

**SARAY MATBAACILIK KAĞITCILIK KIRTASIYECİLİK TİCARET
VE SANAYİ ANONİM ŞİRKETİ**
İZAHNAME

Bu izahname, Sermaye Piyasası Kurulu (Kurul)'nce 21.05.2020 tarihinde onaylanmıştır.

Ortaklığımızın çıkarılmış/ödenmiş sermayesinin 18.300.000 TL'den 36.600.000 TL'ye çıkarılması nedeniyle artırılabilecek 18.300.000 TL nominal değerli payların halka arzına ilişkin izahnamedir.

İzahnamenin onaylanması, izahnamede yer alan bilgilerin doğru olduğunun Kurulca tekeffülü anlamına gelmeyeceği gibi, paylara ilişkin bir tavsiye olarak da kabul edilemez. Ayrıca halka arz edilecek payların fiyatının belirlenmesinde Kurul'un herhangi bir takdir ya da onay yetkisi yoktur.

Halka arz edilecek paylara ilişkin yatırım kararları izahnamenin bir bütün olarak değerlendirilmesi sonucu verilmelidir.

Bu izahname, ortaklığımızın <http://www.saraymatbaa.com.tr/> ve halka arzda satışa aracılık edecek Piramit Menkul Kıymetler A.Ş.'nin <https://www.piramitmenkul.com.tr/> adresli internet siteleri ile Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP)'nda (www.kap.org.tr) yayımlanmıştır. Ayrıca başvuru yerlerinde incelemeye açık tutulmaktadır.

Sermaye Piyasası Kanunu (SPKn)'nin 10'uncu maddesi uyarınca, izahnamede ve izahnamenin eklerinde yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgilerden kaynaklanan zararlardan ihraççı sorumludur. Zararın ihraççıdan tazmin edilememesi veya edilemeyeceğinin açıkça belli olması halinde; halka arz edenler, ihraca aracılık eden lider yetkili kuruluş, varsa garantör ve ihraççının yönetim kurulu üyeleri kusurlarına ve durumun gereklerine göre zararlar kendilerine yükletilebildiği ölçüde sorumludur. Ancak, izahnamenin diğer kısımları ile birlikte okunduğu takdirde özetin yanıltıcı, hatalı veya tutarsız olması durumu hariç olmak üzere, sadece özete bağlı olarak ilgililere herhangi bir hukuki sorumluluk yüklenemez. Bağımsız denetim, derecelendirme ve değerlendirme kuruluşları gibi izahnameyi oluşturan belgelerde yer almak üzere hazırlanan raporları hazırlayan kişi ve kurumlar da hazırladıkları raporlarda yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgilerden SPKn hükümleri çerçevesinde sorumludur.

GELECEĞE YÖNELİK AÇIKLAMALAR

"Bu izahname, "düşünülmektedir", "planlanmaktadır", "hedeflenmektedir", "tahmin edilmektedir", "beklenmektedir" gibi kelimelerle ifade edilen geleceğe yönelik açıklamalar içermektedir. Bu tür açıklamalar belirsizlik ve risk içermekte olup, sadece izahnamenin yayım tarihindeki öngörülerini ve beklentileri göstermektedir. Birçok faktör, ihraççının geleceğe yönelik açıklamalarının öngörülenden çok daha farklı sonuçlanmasına yol açabilecektir."



İÇİNDEKİLER

1. İZAHNAMENİN SORUMLULUĞUNU YÜKLENE KİŞİLER	5
2. ÖZET	6
3. BAĞIMSIZ DENETÇİLER.....	16
4. SEÇİLMİŞ FİNANSAL BİLGİLER.....	17
5. RİSK FAKTÖRLERİ.....	17
6. İHRAÇÇI HAKKINDA BİLGİLER.....	20
7. FAALİYETLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER.....	21
8. GRUP HAKKINDA BİLGİLER.....	33
9. MADDİ VE MADDİ OLMAYAN DURAN VARLIKLAR HAKKINDA BİLGİLER.....	33
10. FAALİYETLERE VE FİNANSAL DURUMA İLİŞKİN DEĞERLENDİRMELER.....	38
11. İHRAÇÇININ FON KAYNAKLARI	45
12. EĞİLİM BİLGİLERİ.....	45
13. KAR TAHMİNLERİ VE BEKLENTİLERİ	46
14. İDARİ YAPI, YÖNETİM ORGANLARI VE ÜST DÜZEY YÖNETİCİLER.....	46
15. ÜCRET VE BENZERİ MENFAATLER.....	50
16. YÖNETİM KURULU UYGULAMALARI.....	50
17. PERSONEL HAKKINDA BİLGİLER	53
18. ANA PAY SAHİPLERİ.....	54
19. İLİŞKİLİ TARAFLAR VE İLİŞKİLİ TARAFLARLA YAPILAN İŞLEMLER HAKKINDA BİLGİLER.....	55
20. DİĞER BİLGİLER.....	56
21. ÖNEMLİ SÖZLEŞMELER.....	61
22. İHRAÇÇININ FİNANSAL DURUMU VE FAALİYET SONUÇLARI HAKKINDA BİLGİLER	61
23. İHRAÇ VE HALKA ARZ EDİLECEK PAYLARA İLİŞKİN BİLGİLER	64
24. HALKA ARZA İLİŞKİN HUSUSLAR	72
25. BORSADA İŞLEM GÖRMeye İLİŞKİN BİLGİLER	80
26. MEVCUT PAYLARIN SATIŞINA İLİŞKİN BİLGİLER İLE TAAHHÜTLER.....	81
27. HALKA ARZ GELİRİ VE MALİYETLERİ.....	81
28. SULANMA ETKİSİ.....	82
29. UZMAN RAPORLARI VE ÜÇÜNCÜ KİŞİLERDEN ALINAN BİLGİLER	83
30. İŞTİRAKLER HAKKINDA BİLGİLER.....	83
31. PAYLAR İLE İLGİLİ VERGİLENDİRME ESASLARI	83
32. İHRAÇÇI VEYA HALKA ARZ EDEN TARAFINDAN VERİLEN İZİN HAKKINDA BİLGİ	86
33. İNCELEMeye AÇIK BELGELER.....	87
34. EKLER	87



KISALTMA VE TANIMLAR

KISALTMA	TANIM
A.Ş.	Anonim Şirket
AB	Avrupa Birliği
Aracı Kuruluş/Aracı Kurum	Piramit Menkul Kıymetler A.Ş.
ASKİ	Ankara Su ve Kanalizasyon İdaresi Genel Müdürlüğü
BİAŞ - BİST	Borsa İstanbul A.Ş.
EUR	Avrupa Para Birimi
EVDS	Elektronik Veri Dağıtım Sistemi
FAO	Birleşmiş Milletler Gıda ve Tarım Örgütü
GVK	Gelir Vergisi Kanunu
İSO	İstanbul Sanayi Odası
İTO	İstanbul Ticaret Odası
KAP	Kamuyu Aydınlatma Platformu
KG	Kilogram
KVK	Kurumlar Vergisi Kanunu
MKK	Merkezi Kayıt Kuruluşu
MKS	Merkezi Kayıt Sistemi
NACE	Avrupa Topluluğu'ndaki Ekonomik Faaliyetlerin İstatistiki Sınıflandırması
SEKA	Türkiye Selüloz ve Kağıt Fabrikaları A.Ş.
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
SPKn	Sermaye Piyasası Kanunu
Şirket/Ortaklık/İhraççı	Saray Matbaacılık Kağıtçılık Kırtasiyecilik Ticaret ve Sanayi A.Ş.
T.C.	Türkiye Cumhuriyeti
TFRS	Türkiye Finansal Raporlama Standartları
TL	Türk Lirası
TMS	Türkiye Muhasebe Standartları
TTK	Türk Ticaret Kanunu
TÜİK	Türkiye İstatistik Kurumu
UMS	Ulusal Muhasebe Standartları
USD	Amerika Birleşik Devletleri Para Birimi



SARAY MATBAACILIK KAĞITÇILIK
KIRTASIYELİK TİCARET VE SANAYİ A.Ş.
Balıklıcaar Mah. Yıldırım Beyazıt Caddesi No:60 Akyurt
Tel: (0312) 527 28 90 Fax: (0312) 527 29 88 ANKARA
Tic. Sic. No: 27670 / Şube Sic. No: 28670
Merkez Tic. Sic. No: 65 - Akyurt / Şube Sic. No: 28670

3

PIRAMİT MENKUL KIYMETLER A.Ş.

1. İZAHNAMENİN SORUMLULUĞUNU YÜKLENE KİŞİLER

Bu izahname ve eklerinde yer alan bilgilerin, sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde, gerçeğe uygun olduğunu ve izahnamede bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü makul özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

İhraççı Saray Matbaacılık Kâğıtçılık Kırtasiyecilik Ticaret ve Sanayi A.Ş.	Sorumlu Olduğu Kısım:
SARAY MATBAACILIK KAĞITÇILIK KIRTASİYELİK TİCARET VE SANAYİ A.Ş. Balıhisar Mah. Yıldırım Boyazıt Caddesi No: 60 Akyurt Tel: (0312) 527 28 90 Fax: (0312) 527 28 88 ANKARA Yahya Galip Vergi Dairesi: 745 037 87 86 Mercek Tic.Sic. No: 65 - Akyurt / Şube Sic.No: 206763 Meliha Bahar Keleş Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı 11/05/2020	İzahnamenin Tamamı
Meliha Bahar Keleş Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı 11/05/2020	Meliha Bahar Keleş Yönetim Kurulu Başkanı 11/05/2020

Halka Arza Aracılık Eden Yetkili Kuruluş Piramit Menkul Kıymetler A.Ş.	Sorumlu Olduğu Kısım:
PIRAMİT MENKUL KIYMETLER A.Ş. Abdullah Emre Birkan Genel Müdür Yardımcısı 11/05/2020	İzahnamenin Tamamı
Mehmet Osmanoğlu Genel Müdür 11/05/2020	

İzahnamenin bir parçası olan bu raporda yer alan bilgilerin, sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde, gerçeğe uygun olduğunu ve bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü makul özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

İmzalı sorumluluk beyanları izahname ekinde yer almaktadır.

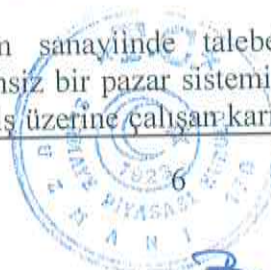
İlgili Denetim, Derecelendirme ve Değerleme Raporlarını Hazırlayan Kuruluşun Ticaret Unvanı ve Yetkilisi	Sorumlu Olduğu Kısım:
BDD Bağımsız Denetim ve Danışmanlık A.Ş. M. Rıdvan Selçuk Sorumlu Denetçi	Bağımsız Denetim Raporları 01/01/2017 – 31/12/2017 01/01/2018 – 31/12/2018 01/01/2019 – 31/12/2019



2. ÖZET

A—GİRİŞ VE UYARILAR		
	Başlık	Açıklama Yükümlülüğü
A.1	Giriş ve uyarılar	<ul style="list-style-type: none">Bu özet izahnameye giriş olarak okunmalıdır.Sermaye piyasası araçlarına ilişkin yatırım kararları izahnamenin bir bütün olarak değerlendirilmesi sonucu verilmelidir.İzahnamede yer alan bilgilere ilişkin iddiaların mahkemeye taşınması durumunda, davacı yatırımcı, halka arzın gerçekleştiği ülkenin yasal düzenlemeleri çerçevesinde, izahnamenin çevirisine ilişkin maliyetlere yasal süreçler başlatılmadan önce katlanmak zorunda kalabilir.Özete bağlı olarak (çevirisi dahil olmak üzere) ilgililerin hukuki sorumluluğuna ancak özetin izahnamenin diğer kısımları ile birlikte okunduğu takdirde yanıtıcı, hatalı veya tutarsız olması veya yatırımcıların yatırım kararını vermesine yardımcı olacak önemli bilgileri sağlamaması durumunda gidilir.
A.2	İzahnamenin sonraki kullanımına ilişkin bilgi	<ul style="list-style-type: none">Yoktur. <p>22 Mayıs 2020</p>

B—İHRAÇÇI		
B.1	İhraççının ticaret unvanı ve işletme adı	Saray Matbaacılık Kağıtçılık Kırtasiyecilik Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi
B.2	İhraççının hukuki statüsü, tabi olduğu mevzuat, kurulduğu ülke ve adresi	İhraççının hukuki statüsü anonim şirket olup, tabi olduğu mevzuat "T.C. Kanunları"dır. İhraççı Türkiye'de kurulmuş olup, fiili yönetim yeri adresi Balıkhisar Mah. Yıldırım Beyazıt Cad. No:60 Akyurt / ANKARA / TÜRKİYE'dir. İhraççının internet adresi http://www.saraymatbaa.com.tr/ dir.
B.3	Ana ürün/hizmet kategorilerini de içerecek şekilde ihraççının mevcut faaliyetlerinin ve faaliyetlerine etki eden önemli faktörlerin tanımı ile faaliyet gösterilen sektörler/pazarlar	<p>Şirket'in ana faaliyet konusu; her türlü matbaa ve matbaacılık işini yapmak, her türlü ilan reklam ve baskı ve cilt işlerini yapmak, her türlü davetiye, kartvizit, takvim, kırtasiye fotoğraf albümü, kitap dergi ve gazete imalatı, ithalatı, ihracatı ve pazarlamasını yapmak ve her türlü kağıt, kırtasiye, mürekkep, matbaa, dizgi ve baskı malzemeleri almak, basmak, ithalatı, ihracatı ve pazarlamasını yapmaktır.</p> <p>Basım sanayiinde talebe bağlı üretim yapıldığından dolayı düzensiz bir pazar sistemi bulunmaktadır. Ülkemizde basımevleri sipariş üzerine çalışan karma bir talebe hitap etmekte olup, üretim</p>



	hakkında bilgi	<p>süreci mevsimsellik barındırmaktadır. Ayrıca hizmet verilen reklam, ilan kartvizit, takvim vb. imalat ürünlerinin siparişi genel ekonomik konjonktür, büyüme, enflasyon, işsizlik, tüketici güveni vb. göstergeler ile yüksek korelasyona sahip olduğundan ekonomik durgunluk dönemleri şirketin satış ve karlılığını olumsuz etkilemektedir.</p> <p>Türkiye’de basım ve matbaa sektörü için ana girdi olan kağıt ve kağıt ürünlerinin ithal bir ürün olması, döviz ile tedarik edilmesi ihracının faaliyetlerine etki eden önemli bir unsurdur. Ayrıca küresel selüloz piyasalarındaki dalgalanmalar, arz-talep dengesizlikleri, fiyat hareketleri gibi tüm gelişmeler doğrudan Türk kağıt sanayi ve basım/matbaa sektörünü dolayısıyla ihracıyı olumsuz etkilemektedir.</p> <p>Şirket’in ana faaliyet bölgesi Ankara ve İç Anadolu bölgesi olmakla birlikte yurt dışı satışları da mevcuttur.</p>																										
B.4a	İhraççıyı ve faaliyet gösterdiği sektörü etkileyen önemli en son eğilimler hakkında bilgi	<p>Şirketin ve içinde bulunduğu sektörün en önemli sorunu, üretim için temel hammadde olan kağıdın tamamen ithal bir ürün olması ve dövizle endeksli olması, döviz kurlarının dalgalı bir seyir izlemesidir.</p>																										
B.5	İhraççının dahil olduğu grup ve grup içindeki yeri	Yoktur.																										
B.6	<p>Sermayedeki veya toplam oy hakkı içindeki payları doğrudan veya dolaylı olarak %5 ve fazlası olan kişilerin isimleri/unvanları ile her birinin pay sahipliği hakkında bilgi</p> <p>İhraççının hakim ortaklarının farklı oy haklarına sahip olup olmadıkları hakkında bilgi</p> <p>Varsa doğrudan veya dolaylı olarak ihracının</p>	<p>Şirket sermaye yapısı aşağıdaki gibidir.</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2">Ticaret Unvanı/Adı Soyadı</th> <th colspan="2">15/03/2020</th> </tr> <tr> <th>(TL)</th> <th>(%)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Ali Keleş</td> <td>750.000</td> <td>28,63</td> </tr> <tr> <td>Celalettin Keleş</td> <td>59.413</td> <td>0,32</td> </tr> <tr> <td>Meliha Bahar Keleş</td> <td>51.600</td> <td>0,28</td> </tr> <tr> <td>Raşit Kuru</td> <td>1.015.000</td> <td>29,30</td> </tr> <tr> <td>Metin Kuru</td> <td>284.980</td> <td>1,56</td> </tr> <tr> <td>Halka Açık</td> <td>16.139.007</td> <td>39,91</td> </tr> <tr> <td>TOPLAM</td> <td>18.300.000</td> <td>100,00</td> </tr> </tbody> </table> <p>İşbu izahnamenin yazıldığı tarih itibariyle sermayeye dolaylı yoldan sahip olan gerçek ve tüzel kişi/kişiler bulunmamakta olup, ortaklık tablosunda yer alan Ali Keleş’e ait 750.000 adet pay ile Raşit Kuru’ya ait 750.000 adet pay A grubudur.</p> <p>Şirket esas sözleşmesinin “Genel Kurul” başlıklı 10. Maddesinde yer alan “Oy Hakkı ve Vekil Tayini” bölümünde A grubu pay sahiplerinin veya vekillerinin Genel Kurul’da Yönetim Kurulu seçimi hariç her bir pay için 15 (on beş) oy hakkına sahip olduğu</p>	Ticaret Unvanı/Adı Soyadı	15/03/2020		(TL)	(%)	Ali Keleş	750.000	28,63	Celalettin Keleş	59.413	0,32	Meliha Bahar Keleş	51.600	0,28	Raşit Kuru	1.015.000	29,30	Metin Kuru	284.980	1,56	Halka Açık	16.139.007	39,91	TOPLAM	18.300.000	100,00
Ticaret Unvanı/Adı Soyadı	15/03/2020																											
	(TL)	(%)																										
Ali Keleş	750.000	28,63																										
Celalettin Keleş	59.413	0,32																										
Meliha Bahar Keleş	51.600	0,28																										
Raşit Kuru	1.015.000	29,30																										
Metin Kuru	284.980	1,56																										
Halka Açık	16.139.007	39,91																										
TOPLAM	18.300.000	100,00																										



	yönetim hakimiyetine sahip olanların ya da ihraççıyı kontrol edenlerin isimleri/unvanları ile bu kontrolün kaynağı hakkında bilgi	belirtilmektedir. A grubu payların sahip olduğu diğer bir imtiyaz Şirket esas sözleşmesinin "Yönetim Kurulu ve Süresi" başlıklı 7. Maddesinde belirtilmiştir. 7. Maddeye göre Şirket genel kurulu Yönetim kurulunu beş üyeden oluşması halinde iki üyesi, altı veya yedi üyeden oluşması halinde üç üyesi; sekiz veya dokuz üyeden oluşması halinde ise dört üyesi A grubu pay sahiplerinin çoğunluğunun göstereceği adaylar arasından seçilmektedir.																																																																																								
B.7	Seçilmiş finansal bilgiler ile ihraççının finansal durumunda ve faaliyet sonuçlarında meydana gelen önemli değişiklikler	<p>Şirketin finansal tabloları ve bunlara ilişkin bağımsız denetim raporları, www.kap.org.tr ve http://www.saraymatbaa.com.tr/ internet sitelerinde yer almaktadır.</p> <p>Seçilmiş bilanço ve gelir tablosu kalemleri aşağıdaki gibidir.</p> <table border="1" data-bbox="635 831 1501 1630"> <thead> <tr> <th>TL</th> <th>2019/12</th> <th>2018/12</th> <th>2017/12</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Dönen Varlıklar</td> <td>54.401.943</td> <td>72.754.212</td> <td>64.616.141</td> </tr> <tr> <td>-Nakit ve nakit benzerleri</td> <td>14.013</td> <td>57.713</td> <td>55.805</td> </tr> <tr> <td>-Ticari Alacaklar</td> <td>27.853.176</td> <td>4.436.386</td> <td>7.103.681</td> </tr> <tr> <td>-Stoklar*</td> <td>24.443.723</td> <td>66.023.703</td> <td>50.960.796</td> </tr> <tr> <td>Duran Varlıklar</td> <td>30.766.461</td> <td>32.738.464</td> <td>33.491.237</td> </tr> <tr> <td>-Maddi Duran Varlıklar</td> <td>15.125.500</td> <td>16.760.762</td> <td>17.042.369</td> </tr> <tr> <td>-Maddi Olmayan Duran Varlık</td> <td>14.884.308</td> <td>15.087.601</td> <td>15.789.591</td> </tr> <tr> <td>Aktif Toplamı</td> <td>85.168.404</td> <td>105.492.676</td> <td>98.107.378</td> </tr> <tr> <td>Kısa Vadeli Yükümlülükler</td> <td>55.046.959</td> <td>55.558.403</td> <td>53.317.823</td> </tr> <tr> <td>-Finansal Borçlar</td> <td>3.905.236</td> <td>2.229.651</td> <td>10.647.207</td> </tr> <tr> <td>-Ticari Borçlar</td> <td>16.874.226</td> <td>20.491.571</td> <td>28.093.415</td> </tr> <tr> <td>Uzun Vadeli Yükümlülükler</td> <td>20.523.622</td> <td>26.809.631</td> <td>22.272.436</td> </tr> <tr> <td>-Finansal Borçlar</td> <td>18.629.128</td> <td>23.556.811</td> <td>18.127.756</td> </tr> <tr> <td>Özkaynaklar</td> <td>9.597.823</td> <td>23.124.642</td> <td>22.517.119</td> </tr> <tr> <td>Hasılat</td> <td>115.054.867</td> <td>106.133.050</td> <td>67.058.606</td> </tr> <tr> <td>Satışların Maliyeti</td> <td>-108.385.418</td> <td>-91.826.957</td> <td>-53.147.955</td> </tr> <tr> <td>Brüt Kar/Zarar</td> <td>6.669.449</td> <td>14.306.093</td> <td>13.910.651</td> </tr> <tr> <td>Faaliyet Karı/Zararı</td> <td>5.035.789</td> <td>9.979.099</td> <td>10.273.718</td> </tr> <tr> <td>Sürd. Faal. Dönem Kar/Zar.</td> <td>-13.357.329</td> <td>257.827</td> <td>-214.202</td> </tr> <tr> <td>Dönem Karı/Zararı</td> <td>-13.494.195</td> <td>479.153</td> <td>-293.966</td> </tr> <tr> <td>Pay Başına Kazanç/Kayıp</td> <td>-0,7374</td> <td>0,0262</td> <td>-0,0161</td> </tr> </tbody> </table> <p>(*) Şirket finansal raporlarının sağlıklı bir şekilde sunulmasını teminen, 31.12.2019 tarihli stok hesaplarına ilişkin olarak özel amaçlı bağımsız denetim yaptırılmıştır. Şirket bu minvalde KPMG Bağımsız Denetim Ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.'ye özel amaçlı bağımsız denetim yaptırmıştır. KPMG'nin 15.04.2020 tarihli özel amaçlı bağımsız denetim raporu ile Şirketin 31 Aralık 2019 tarihli mali tablolarında yer alan stok hesabına ilişkin denetleme yapılmış ve denetleme neticesinde</p>	TL	2019/12	2018/12	2017/12	Dönen Varlıklar	54.401.943	72.754.212	64.616.141	-Nakit ve nakit benzerleri	14.013	57.713	55.805	-Ticari Alacaklar	27.853.176	4.436.386	7.103.681	-Stoklar*	24.443.723	66.023.703	50.960.796	Duran Varlıklar	30.766.461	32.738.464	33.491.237	-Maddi Duran Varlıklar	15.125.500	16.760.762	17.042.369	-Maddi Olmayan Duran Varlık	14.884.308	15.087.601	15.789.591	Aktif Toplamı	85.168.404	105.492.676	98.107.378	Kısa Vadeli Yükümlülükler	55.046.959	55.558.403	53.317.823	-Finansal Borçlar	3.905.236	2.229.651	10.647.207	-Ticari Borçlar	16.874.226	20.491.571	28.093.415	Uzun Vadeli Yükümlülükler	20.523.622	26.809.631	22.272.436	-Finansal Borçlar	18.629.128	23.556.811	18.127.756	Özkaynaklar	9.597.823	23.124.642	22.517.119	Hasılat	115.054.867	106.133.050	67.058.606	Satışların Maliyeti	-108.385.418	-91.826.957	-53.147.955	Brüt Kar/Zarar	6.669.449	14.306.093	13.910.651	Faaliyet Karı/Zararı	5.035.789	9.979.099	10.273.718	Sürd. Faal. Dönem Kar/Zar.	-13.357.329	257.827	-214.202	Dönem Karı/Zararı	-13.494.195	479.153	-293.966	Pay Başına Kazanç/Kayıp	-0,7374	0,0262	-0,0161
TL	2019/12	2018/12	2017/12																																																																																							
Dönen Varlıklar	54.401.943	72.754.212	64.616.141																																																																																							
-Nakit ve nakit benzerleri	14.013	57.713	55.805																																																																																							
-Ticari Alacaklar	27.853.176	4.436.386	7.103.681																																																																																							
-Stoklar*	24.443.723	66.023.703	50.960.796																																																																																							
Duran Varlıklar	30.766.461	32.738.464	33.491.237																																																																																							
-Maddi Duran Varlıklar	15.125.500	16.760.762	17.042.369																																																																																							
-Maddi Olmayan Duran Varlık	14.884.308	15.087.601	15.789.591																																																																																							
Aktif Toplamı	85.168.404	105.492.676	98.107.378																																																																																							
Kısa Vadeli Yükümlülükler	55.046.959	55.558.403	53.317.823																																																																																							
-Finansal Borçlar	3.905.236	2.229.651	10.647.207																																																																																							
-Ticari Borçlar	16.874.226	20.491.571	28.093.415																																																																																							
Uzun Vadeli Yükümlülükler	20.523.622	26.809.631	22.272.436																																																																																							
-Finansal Borçlar	18.629.128	23.556.811	18.127.756																																																																																							
Özkaynaklar	9.597.823	23.124.642	22.517.119																																																																																							
Hasılat	115.054.867	106.133.050	67.058.606																																																																																							
Satışların Maliyeti	-108.385.418	-91.826.957	-53.147.955																																																																																							
Brüt Kar/Zarar	6.669.449	14.306.093	13.910.651																																																																																							
Faaliyet Karı/Zararı	5.035.789	9.979.099	10.273.718																																																																																							
Sürd. Faal. Dönem Kar/Zar.	-13.357.329	257.827	-214.202																																																																																							
Dönem Karı/Zararı	-13.494.195	479.153	-293.966																																																																																							
Pay Başına Kazanç/Kayıp	-0,7374	0,0262	-0,0161																																																																																							

		<p>stoklar için "ilk giren ilk çıkar" yöntemine göre fiziki stoklarının değerinin 24.695.870 TL olduğu tespit edilmiştir.</p> <p>Ortaklığın üretim maliyetlerindeki en önemli girdi olan kağıt fiyatlarındaki artış ve kağıdın dövize endeksli olmasından kaynaklanan kur farkı Şirketin hammadde tedarik maliyetlerini artırmıştır.</p> <p>2016, 2017 ve 2018 yıllarında ortalama 182 gün olan nakit dönüşüm süresi, 2019 yılında 135 gün olarak gerçekleşmiştir. Söz konusu düşüşün sebebi Şirketin kamu kurum ihalelerine girmeyerek defter ve benzeri ürün imalatına yönelmesi ve stok tutma süresini düşürmesinden kaynaklanmaktadır.</p> <p>Ayrıca 2019 yılında stok tutma süresini düşüren diğer bir unsur ise 2019 yılında hem şirketin likidite sıkıntısından hem de piyasa şartlarından kaynaklı olarak piyasa fiyatının altında, daha düşük kar marjı gözetilerek satış yapılmıştır.</p> <p>31 Aralık 2019 tarihli finansal tablolara göre ortaklığın net finansman giderleri bir önceki yıla göre %89 oranından artarak 18.393.118 TL seviyesine yükselmiştir. Söz konusu artışın temel sebebi kredi faiz oranlarının yükselmesinden kaynaklıdır. Şirketin iş bu izahname tarihi itibariyle finansal kurumlara vadesi gelmiş olmasına rağmen ödeyemediği 5.602.765 TL tutarında finansal borcu bulunmaktadır.</p> <p>Ortaklığın ticari faaliyetlerine, döviz kuru, petrol fiyatları, iç ve dış gelişmeler, faiz ve finansman giderleri, vade ve fiyat farkı giderleri, küresel ticari gerginlikler, talepte dalgalanmalar doğrudan veya dolaylı tesir etmektedir.</p> <p>Şirket 2019 yılında Milli Eğitim ve Diyanet ihalelerine sert rekabet koşulları, mevcut stokların söz konusu ihalelerde talep edilen mal cinsine uygun olmaması, yeni stok tedariki ve ihale teminat bedelinin ek maliyete sebebiyet vermesi nedenleri ile girmemiştir. Bunun yerine piyasa fiyatının altına düşük kar marjı gözetilerek ağırlıklı olarak defter ve defter türevi ürün imalatına ve satışına ağırlık verilmiştir..</p>
B.8	Seçilmiş önemli proforma finansal bilgiler	Yoktur.
B.9	Kar tahmini ve beklentileri	Yoktur.
B.10	İzahnamede yer alan finansal tablolara ilişkin denetim	Yoktur.



	raporlarındaki olumlu görüş dışındaki hususların içeriği									
B.11	İhraççının işletme sermayesinin mevcut yükümlülüklerini karşılayamaması	<p>Şirket'in 31.12.2019 tarihi itibarıyla net işletme sermaye açığı 645.016 TL'dir. Ancak, Şirketin 31.12.2019 tarihli bilanço verilerine göre Kısa Vadeli Yükümlülükleri içerisinde 12.020.983 TL tutarında İlişkili Taraflara Diğer Borç bulunmaktadır. Söz konusu ilişkili taraflara olan yükümlülükler Şirket ortaklarına olan borçlardan oluşmaktadır.</p> <p>Bu borçlar belirli bir vadeyi içermemekte olup bu nedenle kısa vadede Şirketin operasyonlarını sürdürebilirliği konusunda bir engel teşkil etmemekte olup, bu durumdan kaynaklı Şirketin net işletme sermayesi ihtiyacı bulunmamaktadır.</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>TL</th> <th>31.12.2019</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Dönen Varlıklar</td> <td>54.401.943</td> </tr> <tr> <td>Kısa Vadeli Yükümlülükler</td> <td>55.046.959</td> </tr> <tr> <td>Net İşletme Sermayesi</td> <td>- 645.016</td> </tr> </tbody> </table>	TL	31.12.2019	Dönen Varlıklar	54.401.943	Kısa Vadeli Yükümlülükler	55.046.959	Net İşletme Sermayesi	- 645.016
TL	31.12.2019									
Dönen Varlıklar	54.401.943									
Kısa Vadeli Yükümlülükler	55.046.959									
Net İşletme Sermayesi	- 645.016									

C—SERMAYE PİYASASI ARACI

C.1	İhraç edilecek ve/veya borsada işlem görecektir sermaye piyasası aracının menkul kıymet tanımlama numarası (ISIN) dahil tür ve gruplarına ilişkin bilgi	<p>Şirket çıkarılmış sermayesini %100 oranında (bedelli sermaye artırımını) artırması sebebiyle 18.300.000 TL nominal değerli pay ihraç edecektir.</p> <p>Yapılacak sermaye artırımında 1.500.000 nominal A grubu nama yazılı imtiyazlı pay ve 16.800.000 nominal B grubu hamiline yazılı borsada işlem gören nitelikte pay ihraç edilecektir. İhraç edilmesi planlanan kıymetlerin ISIN kodları izahname onayına müteakip KAP'da duyurulacaktır. .</p>
C.2	Sermaye piyasası aracının ihraç edileceği para birimi	Paylar TL cinsinden satışa sunulacaktır.
C.3	İhraç edilmiş ve bedelleri tamamen ödenmiş pay sayısı ile varsa bedeli tam ödenmemiş pay sayısı	<p>Şirketin çıkarılmış sermayesi 18.300.000 TL nominal olup, ihraç edilmiş ve bedelleri tamamen ödenmiş pay sayısı 18.300.000 adettir. Bedeli tam ödenmemiş pay bulunmamaktadır.</p>
	Her bir payın nominal değeri	Her payın nominal değeri 1 TL'dir.
C.4	Sermaye	Satışı yapılacak paylar için mevzuat uyarınca pay sahiplerine



	<p>piyasası aracının sağladığı haklar hakkında bilgi</p>	<p>tanınmış olan haklar aşağıdaki gibidir.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Kardan Pay Alma Hakkı (TTK madde 507, SPK'n madde 19, II-19.1 sayılı Kar Payı Tebliği) - Yeni Pay Alma Hakkı (TTK madde 461, kayıtlı sermaye sistemindeki ortaklıklar için SPK'n madde 18, II-18.1 sayılı Kayıtlı Sermaye Sistemi Tebliği) - Bedelsiz Pay Edinme Hakkı (TTK madde 462, SPK'n madde 19, VII-128.1 sayılı Pay Tebliği) - Tasfiyeden Pay Alma Hakkı (TTK madde 507) - Genel Kurula Davet ve Katılma Hakkı (TTK madde 414, 415, 419, 425, 1527, SPK'n madde 29, 30, II-30.1 sayılı Vekaleten Oy Kullanılması ve Çağrı Yoluyla Vekalet Toplanması Tebliği) - Genel Kurul'da Müzakerelere Katılma Hakkı (TTK madde 407, 409, 417) - Oy Hakkı (TTK madde 432, 433, 434, 435, 436, SPK'n madde 30): - Bilgi alma ve inceleme hakkı (TTK madde 437, SPK'n madde 14, II-14.1 sayılı Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği) - İptal Davası Açma Hakkı (TTK madde 445, 446, kayıtlı sermaye sistemindeki ortaklıklar için SPK'n madde 18/6, 20/2) - Azınlık Hakları (TTK madde 411, 412, 420, 439, 531, 559) - Özel Denetim İsteme Hakkı (TTK madde 438, 439) - Ortaklıktan Ayrılma Hakkı (SPK'n madde 24, II-23.1 sayılı Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği) - Ortaklıktan Çıkarma ve Satma Hakkı (SPK'n madde 27, II-27.1 sayılı Ortaklıktan Çıkarma ve Satma Hakları Tebliği)
C.5	<p>Sermaye piyasası aracının devir ve tedavülünü kısıtlayıcı hususlar hakkında bilgi</p>	<p>Sermaye piyasası aracının devir ve tedavülünü kısıtlayıcı husus bulunmamaktadır.</p>
C.6	<p>Halka arz edilen sermaye piyasası araçlarının borsada işlem görmesi için başvuru yapıp yapılmadığı veya yapıp yapılmayacağı hususu ile işlem görülecek</p>	<p>Şirket payları SAMAT kodu ile BIST Ana Pazar'da işlem görmektedir. Sermaye artırım neticesinde ihraç edilecek B grubu hamiline yazılı paylar da BIST Ana Pazarda işlem görecektir. A grubu nama yazılı paylar Borsa'da işlem görmeyecektir.</p>



	pazara ilişkin bilgi	
C.7	Kar dağıtım politikası hakkında bilgi	Kar dağıtımı konusunda Şirket paylarında herhangi bir imtiyaz yoktur. Şirketin "Kar Dağıtım Politikası" metni Şirket internet sitesinde (http://www.saraymatbaa.com.tr/) yayınlanmış olup, Genel Kurul kararı ile kar dağıtımı yapılmaktadır.

D—RİSKLER

D.1	İhraççıya, faaliyetlerine ve içinde bulunduğu sektöre ilişkin önemli risk faktörleri hakkında bilgi	<p>Baskı ve matbaacılık sektörünün ana hammadde girdisi kağıt olup, kağıt büyük oranda ithal edilmektedir. Kağıt fiyatlarının döviz ile ithal edilmesi ve döviz fiyatlarında yaşanabilecek dalgalanmalar ihraççının faaliyetlerini olumsuz yönde etkileyebilmektedir.</p> <p>Finansman maliyetlerinin yüksek oluşu, İhraççının finansman yükünü artırmakta ve faaliyetlerini olumsuz yönde etkilemektedir. İhraççının faaliyetlerine ilişkin diğer riskler aşağıdaki gibi sıralanmıştır.</p> <p>Kredi Riski: İhraççı için kredi riski, bankalarda tutulan mevduatlardan ve tahsil edilmemiş alacıklardan oluşmaktadır. Ticari alacaklar, Şirket yönetimince geçmiş tecrübeler ile piyasa koşullarına göre değerlendirilmekte ve şüpheli alacak karşılığı ayrılmaktadır.</p> <p>Likidite Riski: Likidite riski bir Şirket'in fonlanma ihtiyaçlarını karşılayamama riskidir. Şirket, nakit akımlarını düzenli olarak takip ederek finansal varlıkların ve yükümlülüklerin vadelerinin eşleştirilmesi yoluyla yeterli fonların ve borçlanma rezervinin devamını sağlayarak, likidite riskini yönetir. İhtiyatlı likidite riski yönetimi, yeterli ölçüde nakit tutmayı, yeterli miktarda kredi işlemleri ile fon kaynaklarının kullanılabilirliğini ve piyasa pozisyonlarını kapatabilme gücünü ifade eder. Likidite riski güvenilir kredi kuruluşlarının vermiş olduğu kredi limitlerinin de desteğiyle nakit girişleri ve çıkışlarının dengelenmesiyle düşürülmektedir.</p> <p>Döviz Kuru Riski: Yabancı para cinsinden varlıklar, borçlar ve işlemler, kur riskinin oluşmasına sebebiyet vermektedir. İhraççı özellikle hammadde teminini döviz ile yapmakta olduğu için kur riskine maruz kalmaktadır. İhraççının 31.12.2019 tarihli bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolarına göre net yabancı varlık / (yükümlülük) pozisyonu - 19.789.042 TL'dir.</p> <p>Faiz Riski: Şirket, faiz oranlarındaki değişimlerden kaynaklı olarak faiz unsuru taşıyan yükümlülüklerinden kaynaklı faiz riskine maruz</p>
-----	--	---

		<p>kalmaktadır.</p> <p>İhraççının 31.12.2019 tarihli bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolarına göre sabit faizli finansal araçlardan kaynaklı yükümlülük 22.534.364 TL tutarındadır ve değişken faizli finansal yükümlülüğü bulunmamaktadır.</p> <p>Fiyat riski:</p> <p>Şirket, hizmet fiyatlarındaki meydana gelebilecek düşüşler itibarıyla fiyat riskine maruz kalabilmektedir. Piyasa riski, İhraççı tarafından piyasa bilgilerinin incelenmesi ve uygun değerlendirme metodları vasıtasıyla yakından takip edilmektedir.</p>
D.3	Sermaye piyasası aracına ilişkin önemli risk faktörleri hakkında bilgi	<p>İhraç Edilen Payların Temettü Gelirlerine İlişkin Riskler:</p> <p>Kar payı (temettü geliri) şirketlerin yılsonunda elde ettikleri karın dağıtılmasından elde edilen gelirdir. İhraççı dağıtılabilir kar olduğu durumlarda genel kurul onayı ile kar dağıtılmakla beraber, zarar ettiği dönemlerde kar payı dağıtmaz. Ayrıca İhraççı karını bünyesinde tutup kar payı dağıtmamaya karar verebilir.</p> <p>İhraç Edilen Payların Sermaye Kazancına İlişkin Riskler:</p> <p>İhraççının faaliyetleri, piyasa koşulları, mali performans ve diğer koşulların ortaya çıkması neticesinde payların fiyatı yatırımcıların beklentilerini karşılayamayabilir. Sonuç olarak bu halka arz işlemi kapsamında payları satın almış olan yatırımcılar, paylara yapmış oldukları yatırımların tamamını ya da bir kısmını kaybedebilirler.</p>

E—HALKA ARZ

E.1	Halka arza ilişkin ihraççının/halka arz edenin elde edeceği net gelir ile katlanacağı tahmini toplam maliyet ve talepte bulunan yatırımcılardan talep edilecek tahmini maliyetler hakkında bilgi	<p>Mevcut ortakların yeni pay alma haklarını tamamen kullanmaları durumunda Şirketin nakit sermaye artırımından aşağıdaki tabloda verilen tahmini giderler düşüldükten sonra 18.185.605 TL tahmini net nakit girişi elde etmesi öngörülmektedir.</p> <table border="1"> <tr> <td>Sermaye Artırım Tutarı</td> <td>18.300.000</td> </tr> <tr> <td>SPK Kayıt Ücreti (Payların ihraç değeri üzerinden %0,2)</td> <td>36.600</td> </tr> <tr> <td>BIST Kota Alma Ücreti (%0,03 + BSMV)</td> <td>5.765</td> </tr> <tr> <td>BIST Kota Alma Ücreti (%0,03)</td> <td>5.490</td> </tr> <tr> <td>BIST Kota Alma Ücreti BSMV</td> <td>275</td> </tr> <tr> <td>Rekabeti Koruma Fonu (%0,04)</td> <td>7.320</td> </tr> <tr> <td>MKK İhraççı Hizmet Bedeli (%0,005)</td> <td>915</td> </tr> <tr> <td>Aracılık Kuruluk Hizmet Bedeli</td> <td>57.750</td> </tr> <tr> <td>İlan Tescil ve Diğer Giderler Tahmini</td> <td>6.045</td> </tr> <tr> <td>Toplam Maliyetler</td> <td>114.395</td> </tr> <tr> <td>1 TL Nominal Değerli Pay Başına Gider</td> <td>0,0063</td> </tr> <tr> <td>Satıştan Elde Edilecek Tahmini Brüt Gelir</td> <td>18.300.000</td> </tr> <tr> <td>Tahmini Toplam Maliyet</td> <td>114.395</td> </tr> <tr> <td>Halka Arzdan Elde Edilecek Tahmini Nakit Girişi</td> <td>18.185.605</td> </tr> </table> <p>Yeni pay alma haklarının kullanımından sonra kalan paylar için</p>	Sermaye Artırım Tutarı	18.300.000	SPK Kayıt Ücreti (Payların ihraç değeri üzerinden %0,2)	36.600	BIST Kota Alma Ücreti (%0,03 + BSMV)	5.765	BIST Kota Alma Ücreti (%0,03)	5.490	BIST Kota Alma Ücreti BSMV	275	Rekabeti Koruma Fonu (%0,04)	7.320	MKK İhraççı Hizmet Bedeli (%0,005)	915	Aracılık Kuruluk Hizmet Bedeli	57.750	İlan Tescil ve Diğer Giderler Tahmini	6.045	Toplam Maliyetler	114.395	1 TL Nominal Değerli Pay Başına Gider	0,0063	Satıştan Elde Edilecek Tahmini Brüt Gelir	18.300.000	Tahmini Toplam Maliyet	114.395	Halka Arzdan Elde Edilecek Tahmini Nakit Girişi	18.185.605
Sermaye Artırım Tutarı	18.300.000																													
SPK Kayıt Ücreti (Payların ihraç değeri üzerinden %0,2)	36.600																													
BIST Kota Alma Ücreti (%0,03 + BSMV)	5.765																													
BIST Kota Alma Ücreti (%0,03)	5.490																													
BIST Kota Alma Ücreti BSMV	275																													
Rekabeti Koruma Fonu (%0,04)	7.320																													
MKK İhraççı Hizmet Bedeli (%0,005)	915																													
Aracılık Kuruluk Hizmet Bedeli	57.750																													
İlan Tescil ve Diğer Giderler Tahmini	6.045																													
Toplam Maliyetler	114.395																													
1 TL Nominal Değerli Pay Başına Gider	0,0063																													
Satıştan Elde Edilecek Tahmini Brüt Gelir	18.300.000																													
Tahmini Toplam Maliyet	114.395																													
Halka Arzdan Elde Edilecek Tahmini Nakit Girişi	18.185.605																													

		<p>nominal değerin altında kalmamak suretiyle BIST Birincil Piyasada oluşacak fiyattan satışa sunulacaktır.</p> <p>Talepte bulunan yatırımcılar başvurdukları aracı kurumların aracılık komisyonu, masraf, hizmet ücreti gibi ücretlendirme politikalarına tabi olacaktır. MKK tarafından aracı kuruluşlara tahakkuk ettirilen ve pay tutarı üzerinden hesaplanan hizmet bedeli aracı kurumların uygulamalarına istinaden yatırımcılardan tahsil edilebilir.</p>
E.2a	Halka arzın gerekçesi, halka arz gelirlerinin kullanım yerleri ve elde edilecek tahmini net gelir hakkında bilgi	<p>Şirket halka arz gelirleri ile daha güçlü bir özkaynak yapısına sahip olmak, daha sağlıklı bir finansal yapı oluşturmak ve finansman giderini azaltmayı planlamaktadır.</p> <p>Şirket sermaye artışı ile ilgili giderlerin düşülmesi sonrası tahmini elde edilecek 18.185.605 TL fonla, mevcut finansal borçlar kaleminde yer alan en yüksek faizli kredilerde kısmi kapamalar yaparak finansman maliyetlerini azaltmayı ve yapılacak kısmi kapama sonrasında net işletme sermayesini güçlendirmeyi planlamaktadır.</p>
E.3	Halka arza ilişkin bilgiler ve koşulları	<p>Şirketin 18.300.000 TL (on sekiz milyon üç yüz bin Türk Lirası) olan çıkarılmış sermayesi tamamen ve nakden karşılanmak kaydıyla %100 oranında nakit (bedelli) olarak artırılarak 36.600.000 TL'ye (otuz altı milyon altı yüz bin Türk Lirası) çıkarılacaktır.</p> <p>Şirketin yapacağı 18.300.000 TL'lik sermaye artırımında (A) grubu nama pay karşılığı (A) grubu pay, (B) grubu hamiline pay karşılığı (B) grubu pay ihraç edilecektir.</p> <p>Sermaye artırımında yeni pay alma hakları kısıtlanmamış olup mevcut ortakların %100 oranında yeni pay alma hakkı bulunmaktadır.</p> <p>Yeni pay alma hakkı için 1 TL nominal değerli pay 1 TL fiyattan kullanılacaktır. Yeni pay alma haklarının kullanılmasına SPK onaylı izahnamenin ilanından itibaren en geç 10 gün içinde başlanacaktır. Mevcut ortaklar için yeni pay alma hakkı kullanım süresi 15 (on beş) gündür. Bu sürenin son gününün resmi tatile rastlaması halinde yeni pay alma hakkı kullanım süresi izleyen iş günü akşamı sona erecektir.</p> <p>Yeni pay alma hakkının başlangıç ve bitiş tarihleri KAP aracılığı ile kamuya duyurulacaktır. Yeni pay alma haklarının kullanılmasından sonra kalan B grubu paylar 2 iş günü suretiyle Borsa İstanbul A.Ş.'de (BIST ve/veya Borsa İstanbul) satışa sunulacaktır. Satışa sunulacak kalan payların nominal tutarları ve halka arz tarihleri "Tasarruf Sahiplerine Satış Duyurusu" ile birlikte Şirket'in kurumsal internet sitesinde (http://www.saraymatbaa.com.tr/), Kamuyu Aydınlatma Platformu (www.kap.org.tr) ve Piramit Menkul Kıymetler A.Ş. internet sitesinde (https://www.piramitmenkul.com.tr/) ilan</p>

		<p>edilecektir. Şirketin borsada işlem görmeyen A grubu nama yazılı paylarına ilişkin olarak yeni pay alma haklarının kullandırılmasından sonra kalan A grubu nama yazılı paylar olması halinde II-5.2 sayılı Sermaye Piyasası Araçlarının Satışı Tebliğinin 17. Madde 2 fıkrası kapsamında talep toplanmaksızın satış yöntemi ile yeni pay alma haklarının kullandırılmasından sonra kalan paylar ilgili Tebliğ kapsamında belirtilen süre ve fiyat üzerinden satılacaktır.</p> <p>Borsa İstanbul A.Ş. Birincil Piyasa'da halka arzı takiben kalan paylar olması halinde söz konusu paylar Şirket ortağı Ali Keleş tarafından halka arz fiyatının ortalamasından aşağı olmamak üzere bedellerinin tam ve nakden ödenerek satın alınacaktır.</p>
E.4	<p>Çatışan menfaatler de dahil olmak üzere halka arza ilişkin ilgili kişilerin önemli menfaatleri</p>	<p>Şirket paylarının halka arzında; Şirket sermaye, aracılık hizmeti veren Piramit Menkul Kıymetler A.Ş. aracılık komisyonu elde edecektir. Bunun dışında halka arza ilişkin menfaati bulunan kişi ya da kurum yoktur.</p>
E.5	<p>Sermaye piyasası aracını halka arz eden kişinin/ihraççının ismi/unvanı</p> <p>Kim tarafından ve ne kadar süre ile taahhüt verildiği hususlarını içerecek şekilde dolaşımdaki pay miktarının artırılmamasına ilişkin verilen taahhütler hakkında bilgi</p>	<p>Saray Matbaacılık Kâğıtçılık Kırtasiyecilik Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi</p> <p>Şirket Ortağı ve Yönetim Kurulu Başkanı Ali Keleş bedelli sermaye artırımını nedeniyle ihraç ve halka arz edilecek toplam 18.300.000 TL nominal değerli Saray Matbaacılık Kâğıtçılık Kırtasiyecilik Ticaret ve Sanayi A.Ş. paylarına ilişkin olarak yeni pay alma haklarının tamamını kullanacağını ve bu suretle elde edeceği payların borsada işlem görmeye başlamasının ardından 1 yıl süreyle satmayacağını beyan, kabul ve taahhüt etmiştir.</p>
E.6	<p>Halka arzdan kaynaklanan sulanma etkisinin miktarı ve yüzdesi</p> <p>Yeni pay alma hakkı kullanımının söz konusu olması durumunda,</p>	<p>Mevcut ortakların halka arzda yeni pay alma haklarını % 100 oranında kullandıkları varsayımı ile mevcut ortakların 1 TL nominal değerli payı için sulanma etkisinin miktarı 0,23 TL ve yüzdesi 0,4474'dür.</p> <p>Mevcut pay sahiplerinin sermaye artırımında yeni pay alma haklarını hiç kullanmaması ve kalan payların tamamının Borsa'da satılması durumunda sulanma etkisi, halka arz fiyatının henüz belli olmaması nedeniyle hesaplanamamıştır.</p>

	mevcut hissedarların halka arzdan pay almamaları durumunda sulanma etkisinin miktarı ve yüzdesi	
E.7	Talepte bulunan yatırımcılardan talep edilecek tahmini maliyetler hakkında bilgi	Aracı kurumlar yeni pay alma haklarının kullanılması, mevcut pay tarafından kullanılmak istenmeyen yeni pay alma haklarının rüçhan hakkı pazarında satılması, sonrasında kalan payların BIST birinci piyasada halka arz edilmesi işlemlerinde aracılık yapacakları için söz konusu işlemleri yapan yatırımcılardan ücret komisyon ve benzeri taleplerde bulunabilirler. Talepte bulunan yatırımcılar başvurdukları aracı kurumun aracılık komisyonu, masraf, hizmet ücreti gibi ücretlendirme politikalarına tabi olacaktır.

3. BAĞIMSIZ DENETÇİLER

3.1. İzahnamede yer alan finansal tablo dönemleri itibariyle ihraççının bağımsız denetim kuruluşlarının ticaret unvanları ile adresleri (üye oldukları profesyonel meslek kuruluşları ile birlikte):

Finansal Dönem	Bağımsız Denetim Unvanı ve Adresi	Sorumlu Denetçi
31.12.2019	BDD Bağımsız Denetim ve Danışmanlık A.Ş. - Cinnah Cad. Kırkpınar Sok. No:10/17 06690 Çankaya/Ankara	M. Rıdvan Selçuk
31.12.2018	BDD Bağımsız Denetim ve Danışmanlık A.Ş. - Cinnah Cad. Kırkpınar Sok. No:10/17 06690 Çankaya/Ankara	M. Rıdvan Selçuk
31.12.2017	BDD Bağımsız Denetim ve Danışmanlık A.Ş. - Cinnah Cad. Kırkpınar Sok. No:10/17 06690 Çankaya/Ankara	M. Rıdvan Selçuk

3.2. Bağımsız denetim kuruluşlarının/sorumlu ortak baş denetçinin görevden alınması, görevden çekilmesi ya da değişmesine ilişkin bilgi:

Yoktur.



4. SEÇİLMİŞ FİNANSAL BİLGİLER

Şirketin finansal tabloları ve bunlara ilişkin bağımsız denetim raporları <http://www.saraymatbaa.com.tr/sayfa/yatirimci> ve <https://www.kap.org.tr/> internet sitelerinde yer almaktadır. Şirketin seçilmiş solo bilanço ve gelir tablosu kalemleri aşağıdaki gibidir.

TL	2019/12	2018/12	2017/12
Dönen Varlıklar	54.401.943	72.754.212	64.616.141
-Nakit ve nakit benzerleri	14.013	57.713	55.805
-Ticari Alacaklar	27.853.176	4.436.386	7.103.681
-Stoklar*	24.443.723	66.023.703	50.960.796
Duran Varlıklar	30.766.461	32.738.464	33.491.237
-Maddi Duran Varlıklar	15.125.500	16.760.762	17.042.369
-Maddi Olmayan Duran Varlık	14.884.308	15.087.601	15.789.591
Aktif Toplamı	85.168.404	105.492.676	98.107.378
Kısa Vadeli Yükümlülükler	55.046.959	55.558.403	53.317.823
-Finansal Borçlar	3.905.236	2.229.651	10.647.207
-Ticari Borçlar	16.874.226	20.491.571	28.093.415
Uzun Vadeli Yükümlülükler	20.523.622	26.809.631	22.272.436
-Finansal Borçlar	18.629.128	23.556.811	18.127.756
Özkaynaklar	9.597.823	23.124.642	22.517.119

* Şirket finansal raporlarının sağlıklı bir şekilde sunulmasını teminen, 31.12.2019 tarihli stok hesaplarına ilişkin olarak özel amaçlı bağımsız denetim yaptırılmıştır. Bu minvalde KPMG Bağımsız Denetim Ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.'ye özel amaçlı bağımsız denetim yaptırılmıştır. KPMG'nin 15.04.2020 tarihli özel amaçlı bağımsız denetim raporu ile Şirketin 31 Aralık 2019 tarihli mali tablolarında yer alan stok hesabına ilişkin denetleme yapılmış ve denetleme neticesinde stoklar için "ilk giren ilk çıkar" yöntemine göre fiziki stoklarının değerinin 24.695.870 TL olduğunu tespit edilmiştir.

TL	2019/12	2018/12	2017/12
Hasılat	115.054.867	106.133.050	67.058.606
Satışların Maliyeti	-108.385.418	-91.826.957	-53.147.955
Brüt Kar/Zarar	6.669.449	14.306.093	13.910.651
Faaliyet Karı/Zararı	5.035.789	9.979.099	10.273.718
Sürd. Faal. Dönem Kar/Zar.	-13.357.329	257.827	-214.202
Dönem Karı/Zararı	-13.494.195	479.153	-293.966
Pay Başına Kazanç/Kayıp	-0,7374	0,0262	-0,0161

"Yatırımcı, yatırım kararını vermeden önce ihraççının finansal durum ve faaliyet sonuçlarına ilişkin ayrıntılı bilgilerin yer aldığı işbu izahnamenin 10 ve 22 no'lu bölümlerini de dikkate almalıdır."

5. RİSK FAKTÖRLERİ

5.1. İhraççıya ve faaliyetlerine ilişkin riskler:

İhraççının temel faaliyet konusu olan kağıt ve kırtasiye ürünleri imalatının temel girdisi hammadde cinsinde kağıt olup, söz konusu ürün büyük oranda ithal edilmektedir. Ana girdi olarak kağıt fiyatlarının döviz cinsinden fiyatlanıyor ve döviz fiyatlarında yaşanabilecek dalgalanmalar ihraççının faaliyetlerini olumsuz yönde etkileyebilmektedir.

İhraççının maliyetleri içinde önemli kalemlerden biri olan enerji maliyetlerindeki artışlar ve enerji fiyatlarındaki dalgalanmalar karlılığı olumsuz yönde etkileyebilecektir.

İhraççının müşterilerinin ödeme güçlerini kaybetmesi ya da ödeme kabiliyetlerinin zayıflaması İhraççının tahsilat kabiliyetini ve faaliyetlerini olumsuz olarak etkileyebilecektir.

İhraççının faaliyetleri mevsimsellik içermekte olup, yaz mevsiminde okullarına açılmasına müteakip hareketlilik kazanmakta ve kışın yavaşlamaktadır.

Finansman maliyetlerinin yüksek oluşu, İhraççının finansman yükünü artırmakta ve faaliyetlerini olumsuz olarak etkileyebilmektedir.

İhraççının faaliyetlerine ilişkin diğer riskler aşağıdaki gibi sıralanmıştır.

Kredi Riski:

Kredi riski, Şirketin 3. Kişilerden alacaklarını tahsile etme hususunda başarısız olması durumunda maruz kalacağı risk anlamına gelir. Bu risk Şirket için kayıp anapara ve faiz, nakit akışında kesinti ve artan tahsilat masraflarını içerebilir.

İhraççı için kredi riski, bankalarda tutulan mevduatlardan ve tahsil edilmemiş alacaklardan oluşmaktadır.

İhraççının 31.12.2019 tarihli bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolarına göre azami kredi riski 28.327.834 TL olup söz konusu risk içerisinde en büyük kalem 27.853.176 TL tutar ile ticari alacaklardan kaynaklanmaktadır. Ayrıca diğer alacaklar, banka mevduatı ve diğer hesaplarda 474.658 TL kredi riski bulunmaktadır.

Bu azami riskin teminat vs. ile güvence altına alınmış kısmı bulunmamaktadır. Şirket'in şüpheli alacak karşılığı ayrılan alacak tutarı ise 6.078.353 TL'dir.

Kredi riskine ilişkin detay tablo ve veriler İhraççının 31.12.2019 tarihli bağımsız denetimden geçmiş finansal raporunun 46 numaralı dipnotunda yer almaktadır.

Likidite Riski:

Likidite riski bir Şirket'in fonlanma ihtiyaçlarını karşılayamama riskidir. Şirket, nakit akımlarını düzenli olarak takip ederek finansal varlıkların ve yükümlülüklerin vadelerinin eşleştirilmesi yoluyla yeterli fonların ve borçlanma rezervinin devamını sağlayarak, likidite riskini yönetir. İhtiyatlı likidite riski yönetimi, yeterli ölçüde nakit tutmayı, yeterli miktarda kredi işlemleri ile fon kaynaklarının kullanılabilirliğini ve piyasa pozisyonlarını kapatabilme gücünü ifade eder. Likidite riski güvenilir kredi kuruluşlarının vermiş olduğu kredi limitlerinin de desteğiyle nakit girişleri ve çıkışlarının dengelenmesiyle düşürülmektedir.

İhraççının 31.12.2019 tarihli bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolarına göre türev olmayan finansal yükümlülükleri 52.578.137 TL olup, İhraççının türev yükümlülüğü bulunmamaktadır.

Likidite riskine ilişkin detay tablo ve veriler İhraççının 31.12.2019 tarihli bağımsız denetimden geçmiş finansal raporunun 46 numaralı dipnotunda yer almaktadır.

Döviz Kuru Riski:

Yabancı para cinsinden varlıklar, borçlar ve işlemler, kur riskinin oluşmasına sebebiyet vermektedir. İhraççı özellikle hammadde teminini döviz ile yapmakta olduğu için kur riskine maruz kalmaktadır.

İhraççının 31.12.2019 tarihli bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolarına göre net yabancı varlık / (yükümlülük) pozisyonu -19.789.042 TL'dir.

Döviz kuru riskine ilişkin detay tablo İhraççının 31.12.2019 tarihli bağımsız denetimden geçmiş finansal raporunun 46 numaralı dipnotunda yer almaktadır.

Faiz Riski:

Şirket, faiz oranlarındaki değişimlerden kaynaklı olarak faiz unsuru taşıyan yükümlülüklerinden kaynaklı faiz riskine maruz kalmaktadır.

İhraççının 31.12.2019 tarihli bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolarına göre sabit faizli finansal araçlardan kaynaklı yükümlülük 22.534.364 TL tutarındadır ve değişken faizli finansal yükümlülüğü bulunmamaktadır.

Fiyat riski:

Şirket, hizmet fiyatlarındaki meydana gelebilecek düşüşler itibariyle fiyat riskine maruz kalabilmektedir. Piyasa riski, İhraççı tarafından piyasa bilgilerinin incelenmesi ve uygun değerlendirme metotları vasıtasıyla yakından takip edilmektedir.

5.2. İhraççının içinde bulunduğu sektöre ilişkin riskler:

Türkiye kağıt ve kağıt ürünleri sanayinde temel rekabet unsurlarının başında üretim maliyetleri gelmektedir. Sanayinin kullandığı girdiler ile hizmetlerin önemli bir bölümü doğrudan veya dolaylı olarak ithalata bağımlı olmakla birlikte döviz cinsinden fiyatlanmaktadır.

Kağıt ürünleri imalatı ve basım faaliyetleri sektörünün ana girdi maliyet kalemlerinin başında; selüloz tamamen, atık kağıtlar büyük ölçüde, enerjide doğalgaz doğrudan, elektrik de dolaylı olarak ithalata bağımlıdır.

Taşımacılık maliyetleri de dolaylı olarak ithalata bağımlı ve petrol fiyatları ile doğru orantılı olarak değişim göstermektedir. Kullanılan ithal kimyasalların maliyetleri de yine yurtdışına bağımlıdır.

Bu çerçevede Türkiye’de kağıt ve karton sanayinin üretim maliyetleri öncelikle döviz ve emtia fiyatlarına bağlı olduğu için döviz kurlarındaki hareketlenmeler ihraççının faaliyetlerini önemli ölçüde etkileyebilmektedir.

İSO’nun 2018 yılında yayımlanmış olduğu “Kağıt ve Kağıt Ürünleri İmalat Sanayi” raporuna göre Türkiye’de sanayi firmaları finansman maliyetlerinde iki önemli sorun yaşanmaktadır. Bunlardan ilki kısa vadeli işletme sermayesi ile ticaret finansmanında kullanılan kredi faizleri çok yüksektir. İkinci olarak ise yatırım finansmanında kullanılacak uzun vadeli TL cinsinden uygun maliyetli yatırım kredileri bulunmamaktadır. Bu nedenle firmalar ya kısa vadeli krediler ile yatırımlarını finanse etmekte ya da döviz cinsi kredi olarak kur riski üstlenmektedir. Bu unsurlar diğer sanayi sektörlerinde olduğu gibi kağıt ürünleri imalatı ve basım sektöründe yer alan firmalar için yüksek finansman maliyetleri oluşturmaktadır.

Diğer yandan sektörde yaygın olan ve “merdiven altı üretim” olarak adlandırılan kayıt dışı üretim sektörün kar payını baskılayabilmektedir.

Dijitalleşmenin ve dijital medyanın ağırlık kazanmasına paralel olarak müşteri alışkanlıklarında görülebilecek değişim, kağıt tüketimini azaltabilecek ve ihraççının faaliyetlerini olumsuz olarak etkileyebilecektir. Diğer yandan kamuda e-beyanname, e-fatura, e-devlet uygulamaları gibi kağıt tüketimini azaltabilecek teknolojik dönüşümler sektörü olumsuz olarak etkileyebilecektir.

Dünya kamuoyunun gündeminde yer alan ticaret savaşları gündemi ve gümrük tarifelerinin artırılması ihtimali sektörü olumsuz olarak etkileyebilecektir.

5.3. İhraç edilecek paylara ilişkin riskler:

İhraç Edilen Payların Temettü Gelirlerine İlişkin Riskler:

Kar payı (temettü geliri) şirketlerin yılsonunda elde ettikleri karın dağıtılmasından elde edilen gelirdir. İhraççı dağıtılabılır kar olduğu durumlarda genel kurul onayı ile kar dağıtabilmekle beraber, zarar ettiği dönemlerde kar payı dağıtmaz. Ayrıca İhraççı karını bünyesinde tutup kar payı dağıtmamaya karar verebilir.

İhraç Edilen Payların Sermaye Kazancına İlişkin Riskler:

İhraççının faaliyetleri, piyasa koşulları, mali performans ve diğer koşulların ortaya çıkması neticesinde payların fiyatı yatırımcıların beklentilerini karşılayamayabilir. Sonuç olarak bu halka arz işlemi kapsamında payları satın almış olan yatırımcılar, paylara yapmış oldukları yatırımların tamamını ya da bir kısmını kaybedebilirler.

5.4. Diğer riskler:

Küresel ve/veya ulusal ekonomide olumsuz koşulların ortaya çıkması, İhraççının faaliyetlerini olumsuz olarak etkileyebilecektir.

Şirket faaliyetleri Türkiye’de süregelen mevzuat ve kanunlarda ve bunların yorumlanmasındaki değişikliklerin de etkileri dâhil olmak üzere, mevzuat riskine tabidir.

Diğer yandan İhraççının faaliyetleri savaş, doğal afetler gibi olağan üstü risklere de tabidir.

6. İHRAÇÇI HAKKINDA BİLGİLER

6.1. İhraççı hakkında genel bilgi:

6.1.1. İhraççının ticaret unvanı ve işletme adı:

İhraççının ticaret unvanı Saray Matbaacılık Kağıtçılık Kırtasiyecilik Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi’dir.

6.1.2. İhraççının kayıtlı olduğu ticaret sicili ve sicil numarası:

İhraççının ticaret siciline tescil edilen merkez adresi, “Balıkhisar Mah. Yıldırım Beyazıt Cad. No:60 Akyurt / Ankara” olup bağlı bulunduğu ticaret sicil müdürlüğü Ankara ve ticaret sicil numarası 65’dir.

6.1.3. İhraççının kuruluş tarihi ve süresiz değilse, öngörülen süresi:

İhraççının ticaret sicile tescil tarihi 08.07.2010 olup, Şirket süresiz olarak kurulmuştur.

6.1.4. İhraççının hukuki statüsü, tabi olduğu mevzuat, ihraççının kurulduğu ülke, kayıtlı merkezinin ve fiili yönetim merkezinin adresi, internet adresi ve telefon ve fax numaraları:

İhraççının hukuki statüsü anonim şirket olup, tabi olduğu mevzuat “T.C. Kanunları”dır. İhraççının 31.12.2019 tarihli bağımsız denetimden geçmiş finansal raporuna göre, başka bir ülkenin kanununa tabi bağlı ortaklığı, iştiraki, şubesi, ticari operasyonu vs. bulunmamaktadır.

İhraççı Türkiye’de kurulmuş olup, fiili yönetim yeri adresi Balıkhisar Mah. Yıldırım Beyazıt Cad. No:60 Akyurt / ANKARA / Türkiye’dir.



İhraççının ticaret siciline kayıtlı merkezinin güncel internet adresi www.saraymatbaa.com.tr olup, telefon ve faks numaraları aşağıda belirtilmiştir.

Telefon :0312 - 527 28 90

Faks :0312 - 527 28 88

6.2. Yatırımlar:

6.2.1. İzahnamede yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibariyle ihraççının önemli yatırımları ve bu yatırımların finansman şekilleri hakkında bilgi:

Yoktur.

6.2.2. İhraççı tarafından yapılmakta olan yatırımlarının niteliği, tamamlanma derecesi, coğrafi dağılımı ve finansman şekli hakkında bilgi:

Yoktur.

6.2.3. İhraççının yönetim organı tarafından geleceğe yönelik önemli yatırımlar hakkında ihraççıyı bağlayıcı olarak alınan kararlar, yapılan sözleşmeler ve diğer girişimler hakkında bilgi:

Yoktur.

7. FAALİYETLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER

7.1. Ana faaliyet alanları:

Ortaklığın ana faaliyet konusu; her türlü matbaa ve matbaacılık işini yapmak, baskı, cilt işlerini yapmak, gazete imalatı, ithalatı, ihracatı ve pazarlamasını yapmak ve her türlü kağıt, kırtasiye, mürekkep, matbaa, dizgi ve baskı malzemeleri almak, basmak, ithalatı, ihracatı ve pazarlamasını yapmak, web ofset baskı makineleri ile her türlü matbaa ürününün üretimini, yurtdışından ve yurtiçinden aldığı her türlü kağıdın ticaretini ve kağıttan mamul her türlü ofis ve kırtasiye ürününün imalat ve satışını yapmak, kağıttan ve kartondan ambalaj imal etmek ve satışını yapmaktır.

Üretimin en başından sonuna kadar hammadde olan kağıt, ürün haline gelene kadar her çeşit işlem şirket bünyesinde yapılmaktadır.

Ortaklığın satışını gerçekleştirdiği ana ürün grupları aşağıdaki gibidir.

- Defter, Kitap ve benzeri
- I. Hamur kağıt
- III. Hamur kağıt
- Kuşe kağıt
- Bristol Amerikan
- Ambalaj kağıdı
- Diğer kağıtlar



Ortaklık, "Vizyon", "Papicat", "Meridyen" ve "Yıldız" markalarının patent hakkına sahip olup, ISO-9001 kalite belgesi ile modern matbaacılık hizmetleri sunmaktadır. Papicat markası ile yapmış olduğu üretimin yansira birçok ülkede yerleşik firmalara kendi markalarıyla da üretim hizmeti vermektedir.

7.1.1. İzahnamede yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibariyle ana ürün/hizmet kategorilerini de içerecek şekilde ihraççı faaliyetleri hakkında bilgi:

Şirket Ankara ilinin Akyurt ilçesinde yer alan 20 bin metrekare kapalı alana sahip kağıt ve matbaacılık tesislerinde üretim işlemlerini gerçekleştirmektedir.

Ortaklık kağıdın tedarikinden mamul olarak bitimine kadar tüm aşamaları gerçekleştirebilen entegre bir işletme niteliğindedir. Defter ve defter türevleri, kitap basımı, katalog ve benzeri ürünlerin hazırlanıp basılması süreçlerinin tamamını kendi bünyesinde gerçekleştirmektedir.

İhraççı 40 gr/m²'den 600 gr/m²'ye kadar ve 40 cm'den 120 cm genişliğe kadar ebatlama gerçekleştirilebilen makine parkuruna sahiptir. Üretim tesislerinin günlük ebatlama kapasitesi 960.000 metredir.

Şirket Kugler-Vomaco marka Alman üretimi defter üretim hattı ile 72 yapraktan 280 yaprağa kadar hem sert kapak hem karton kapak hem plastik kapak defter üretimi yapılabilmektedir. Bu üretim hattı ile günlük 80 bin adete kadar spiralli ürün üretim yapılabilmektedir. Defter alanındaki uzmanlaşması, yetişmiş personel gücü ve ekipmanları ile defterin kağıt, basım, delik/delme, harman, kapak takma uygulamalarını tam otomasyon ile gerçekleştirmektedir.

Şirket başta Diyanet Takvimi olmak üzere pek çok takvimin üretimini gerçekleştirmektedir. Şirketin yaklaşık günlük 200.000 adet kütük/takoz takvim üretme kapasitesi bulunmaktadır.

Şirket gıda sektörüne hazır ambalaj imal etmekte olup, çeşitli ebatlarda günde yaklaşık 500.000 adet kese kağıdı ve servis ambalajı üretebilmektedir.

Şirket bünyesinde tabaka ofset, sürekli form, web ofset baskı sistemlerini aynı anda bulundurmakta olup, tabaka ofset makineleriyle 35x50 cm'den 70x100 cm'ye kadar her ebatla baskı hizmeti vermektedir. Şirket el broşürü, katalog, dergi, gazete formlarının tamamında basılı ürün üretebilecek imkan ve kabiliyete sahiptir. Üretim tesisleri yaklaşık olarak günlük 4 milyon formalık baskı ve işleme kapasitesine sahiptir.

Baskı aşaması sonrası kırım, katlama, kesim, perforaj, harman, iplik/dikiş, tel dikiş, cilleme ve diğer işlemlerini kendi bünyesinde gerçekleştirmektedir.

Ana segmentler bazında satış kırılımlarını gösterir tablo aşağıda yer almaktadır.

Ürün - Net Satışlar (TL)	31.12.2019	%	31.12.2018	%	31.12.2017	%
I. Hamur Kağıt Satışları	18.155.663	15,78%	18.163.121	17,11%	19.817.374	29,55%
III. Hamur Kağıt Satışları	4.475.634	3,89%	3.737.306	3,52%	8.217.353	12,25%
Kitap Kağıdı Satışları	138.065	0,12%	1.840.894	1,73%	1.431.541	2,13%
Amerikan Bristol Satışları	1.553.240	1,35%	5.595.826	5,27%	837.090	1,25%
Kuşe Kağıt Satışları	17.235.219	14,98%	10.435.414	9,83%	5.889.332	8,78%
Diğer Kağıt Satışları	2.784.327	2,42%	3.555.310	3,35%	1.887.374	2,81%
Defter ve Benzeri Satışlar	48.265.516	41,95%	9.077.991	8,55%	5.576.716	8,32%
Kırtasiye Mamulleri	1.955.932	1,70%	114.704	0,11%	1.254.907	1,87%
Hizmet Satışları	18.868.998	16,40%	51.504.928	48,53%	19.445.708	29,00%
Kırpıntı Kağıt Gelirleri	736.351	0,64%	530.840	0,50%	885.719	1,32%
Diğer Gelirler SGK	92.043	0,08%	139.355	0,13%	202.870	0,30%
Mukavva Satışları	793.879	0,69%	1.437.362	1,35%	1.612.623	2,40%
TOPLAM	115.054.867	100%	106.133.050	100%	67.058.606	100%

Şirket 2017 yılından beri gıda sektöründe yer alan firmalara ambalaj ve kese kağıdı üretimi yapmakta olup, bu ürünler defter ve benzeri altında sınıflandırılmaktadır. Defter ve Benzeri ürünlerde artan artışın Şirketin kese kağıdı, ambalaj alanına ağırlık vermesinden kaynaklıdır.

Şirket "Hizmet Satış" gelirleri mevsimsellik arz etmekte olup, fason basım, baskı işlerinden oluşmaktadır. 01.01 - 31.12.2019 dönemine yansımış olan ihale bulunmamaktadır.

7.1.2. Araştırma ve geliştirme süreci devam eden önemli nitelikte ürün ve hizmetler ile söz konusu ürün ve hizmetlere ilişkin araştırma ve geliştirme sürecinde geline aşama hakkında ticari sırrı açığa çıkarmayacak nitelikte kamuya duyurulmuş bilgi:

Yoktur.

7.2. Başlıca sektörler/pazarlar:

7.2.1. Faaliyet gösterilen sektörler/pazarlar ve ihracının bu sektörlerdeki/pazarlardaki yeri ile avantaj ve dezavantajları hakkında bilgi:

Matbaacılık ve Basım Sektörü Genel Görünüm

Ortaklık, her türlü matbaa ve matbaacılık, baskı, cilt işleri, gazete imalatı, ithalatı, ihracatı ve pazarlaması ve her türlü kağıt, kırtasiye, mürekkep, matbaa, dizgi ve baskı malzemeleri almak, basmak, ithalatı, ihracatı ve pazarlamasını yapmaktadır.

Ortaklık faaliyet kodu (NACE) 18.12.03 olup, matbaa ve basım sektöründe faaliyet göstermektedir. Basım sektöründeki kuruluşlar;

- Basım evlerini,
- Karton ve Oluklu Ambalaj üreticilerini,
- Kamu matbaalarını,
- Üniversite ve meslek okullarını,
- Kağıt, karton, kraft ve oluklu mukavva kağıtları üreticilerini kapsamaktadır.

Ülkemizde gerek özel sektör matbaalarında gerekse karton ambalaj üreticilerinde toplam talebi aşan bir kapasite bulunmaktadır. EVDS verilerine göre 2020 yılı şubat ayı itibari ile son bir yıllık süre zarfında imalat sanayi ile karşılaştırmalı kapasite kullanım oranları tablosu aşağıdaki gibidir.

Tarih	Kayıtlı Medyanın Basılması Ve Çoğaltılması	İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı
2019-02	67,38	74,00
2019-03	67,31	74,30
2019-04	66,71	75,00
2019-05	66,64	76,30
2019-06	68,34	77,10
2019-07	73,51	76,20
2019-08	71,58	76,60
2019-09	70,10	76,30
2019-10	67,84	76,40
2019-11	66,48	77,20
2019-12	65,39	77,00
2020-01	64,59	75,50
2020-02	65,48	76,00

Basım sanayiinde talebe bağlı üretim yapıldığından dolayı düzensiz bir pazar sistemi bulunmaktadır. Ülkemizde basım evleri sipariş üzerine çalışan karma bir talebe hitap etmekte olup, üretim süreci mevsimsellik barındırmaktadır.

Cumhuriyet döneminde ilk kağıt üretimi bir kamu girişimi olan SEKA ile 1936 yılında başlamıştır. Özel sektörün kağıt yatırımları ve üretimi ise 1960'lı yıllarda başlamış, 1970'li yıllardan itibaren hızlanmıştır. Özel sektör modern ve büyük kapasiteli üretim tesisleri kurmuştur. 1963- 1979 dönemi kağıt sektörü için büyüme ve gelişme dönemi olmuştur. Bu yıllara kadar sektör yurtiçi talebi karşılamaya yönelik olarak faaliyet göstermiştir.

Türkiye'de kamu sektörü hâkimiyetinde olan ve uzun yıllar dış rekabete kapalı kalan kağıt sektörü, 1990'lı yılların ortasından itibaren AB Gümrük Birliği süreci ve özelleştirmeler ile birlikte yeni ve rekabetçi bir döneme girmiştir. 2000 yılında 618 bin tonluk üretim kapasitesine ulaşan SEKA, Türkiye ekonomisindeki dönüşüm sürecinde özelleştirme kapsamına alınmış ve 2005 yılında faaliyetlerine son verilmiştir. Böylece selüloz ve kağıt hamuru üretiminde yurtiçi üretim kalmamış ve tamamen yurtdışına bağımlı hale gelmiştir.

Türkiye'de basım ve matbaa sektörü için ana girdi olan kağıt ve kağıt ürünlerinin ithal bir ürün olması, döviz ile tedarik edilmesi sektörün en büyük dezavantajlarından. Kağıt temel hammadde olan selüloz (kağıt hamuru) Türkiye'de üretilmemektedir ve tamamen ithal edilmektedir. Bu nedenle sanayinin rekabet gücü sınırlanmaktadır. Küresel selüloz piyasalarındaki dalgalanmalar, arz-talep dengesizlikleri, fiyat hareketleri gibi tüm gelişmeler doğrudan Türk kağıt sanayini ve paralel olarak basım ve matbaa sektörünü olumsuz etkilemektedir.

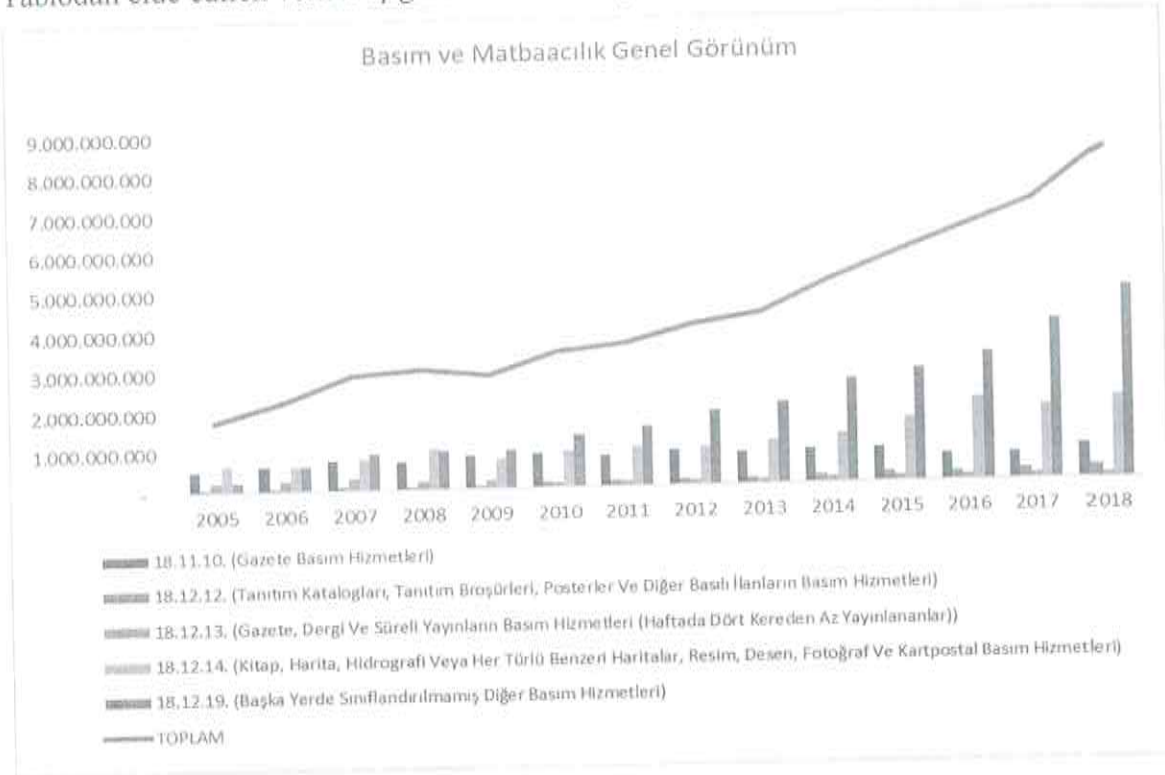
Basım ve Matbaacılık Sektör Cirosu:

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) tarafından yayınlanan "Sanayi Ürün İstatistik" verilerine göre basım ve matbaacılık faaliyetlerinin değişimini yıllar içinde gösterir tablo aşağıdaki gibidir.

Ciro TL	18.11.10. Gazete Basım Hizmetleri	18.12.12. Tanıtım Kataloqları, Tanıtım Broşürleri, Posterler Ve Diğer Basılı İlanların Basım Hizmetleri	18.12.13. Gazete, Dergi Ve Süreli Yayınların Basım Hizmetleri (Haftada Dört Kereden Az Yayınlananlar)	18.12.14. Kitap, Harita, Hidrografi Veya Her Türü Benzeri Haritalar, Resim, Desen, Fotoğraf Ve Kartpostal Basım Hizmetleri	18.12.19. Başka Yerde Sınıflandırılmamış Diğer Basım Hizmetleri	TOPLAM
2005	528.710.603	82.019.759	257.160.469	660.799.397	257.559.826	1.786.250.054
2006	633.547.276	85.352.315	278.918.240	659.133.883	638.471.623	2.295.423.337
2007	774.523.224	98.867.962	329.791.637	802.547.707	928.673.773	2.934.404.303
2008	718.510.894	86.399.426	214.820.439	1.052.081.930	980.960.792	3.052.773.481
2009	853.265.079	73.256.793	209.546.929	779.932.591	996.579.363	2.912.580.755
2010	895.075.519	169.289.402	131.439.830	938.270.446	1.338.992.084	3.473.067.281
2011	793.884.430	171.429.627	143.554.886	1.018.666.500	1.516.634.952	3.644.170.395
2012	911.831.096	158.760.140	147.507.267	989.168.902	1.904.822.778	4.112.090.183
2013	823.643.412	165.290.343	150.261.942	1.137.584.762	2.088.977.184	4.365.757.643
2014	890.344.694	205.760.167	166.074.622	1.256.119.504	2.657.144.971	5.175.443.958
2015	888.672.678	260.394.304	178.636.191	1.622.253.215	2.874.862.354	5.824.818.742
2016	712.544.026	234.074.966	160.290.914	2.123.280.973	3.250.620.935	6.480.811.814
2017	700.654.513	302.497.569	159.395.833	1.913.333.416	4.054.709.912	7.130.591.243
2018	895.376.499	354.532.651	139.247.196	2.104.400.851	4.899.030.946	8.392.588.143

Tabloda görüldüğü üzere dijitalleşmenin etkisi ile gazete basımı, süreli yayın, dergi, mecmua gibi ürünlerin basımında önemli değişiklikler olmazken, Başka Yerde Sınıflandırılmamış Diğer Basım Hizmetleri kalemi içerisinde yer alan defter, defter türevleri, kırtasiye ürünleri ve benzeri ürünlerde önemli artış yaşanmıştır.

Tablodan elde edilen veriler ışığında hazırlanan grafik aşağıda yer almaktadır..



Sektörel Üretim Endeksi:

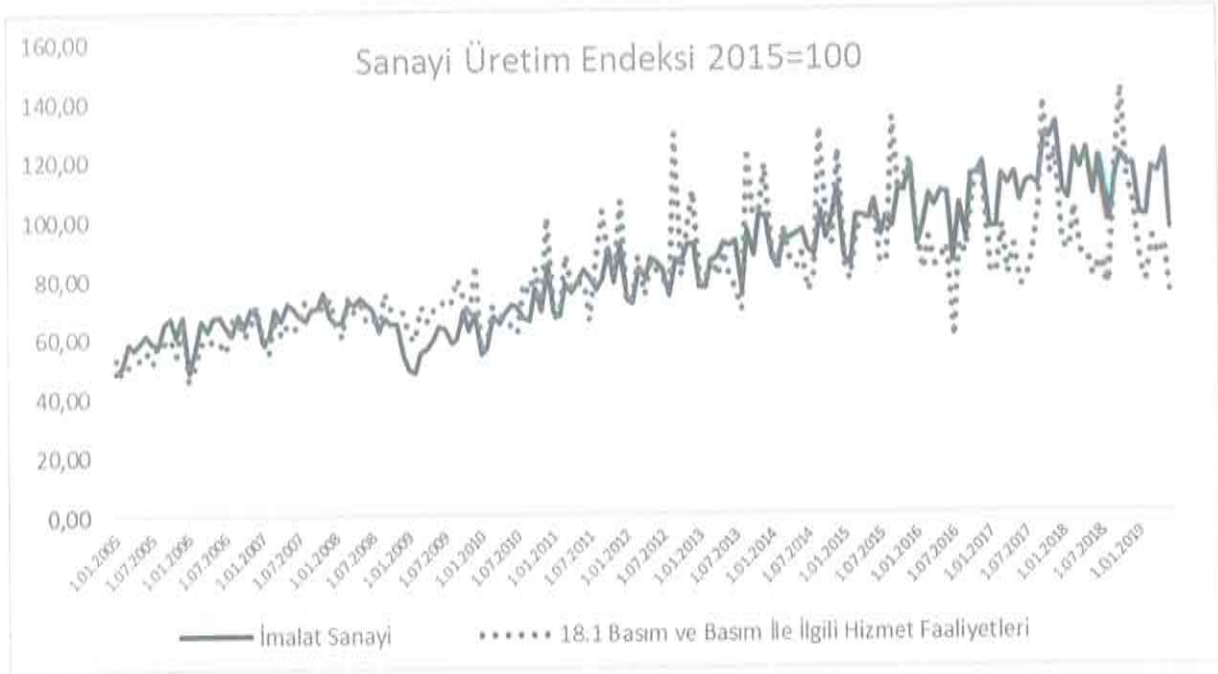
TUIK tarafından yayınlanan sanayi üretim endekslerine göre imalat sanayinin ve 18.1 NACE kodlu basım ve basım ile ilgili hizmet faaliyetleri sanayinin üretim endekslerini gösterir grafik aşağıdaki gibidir.

Her iki endekste 2015 yılı baz (2015=100) yıl olarak alınmıştır. Basım ve basım ile ilgili hizmet faaliyetleri endeksi ile imalat sanayi endeksi arasındaki makas 2017 yılının ardından açılmaya başlamıştır.

Grafikten anlaşıldığı gibi basım ve basım ile ilgili hizmet faaliyetleri mevsimsellik barındırmaktadır. Ağırlıklı olarak endeks eylül ve ekim aylarında yükseliş göstermekte ve tavan olmaktadır.

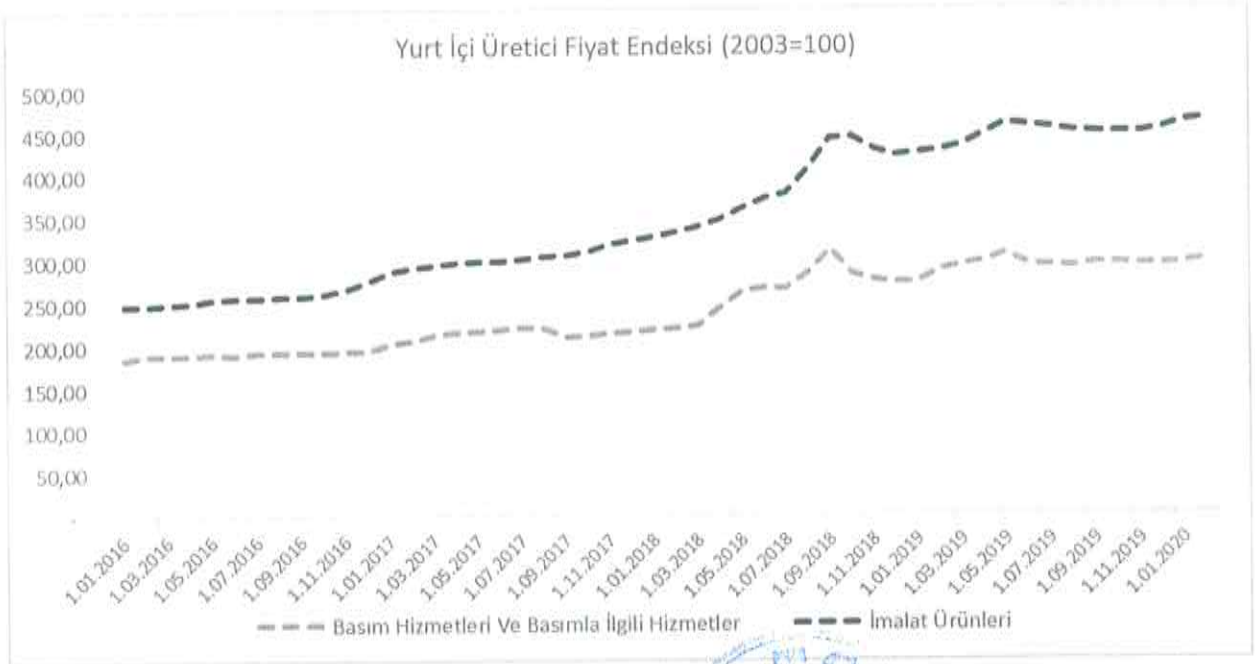
2019 yılı haziran ayı itibari ile 71 olan basım ve basım ile ilgili hizmet faaliyetleri endeksi değeri son 3 yılın en düşük değeridir.





Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi

2016 – 2020/02 döneminde üretimi yapılan ve yurtiçinde satışa konu olan imalat ürünlerinin ile basım hizmetleri ve basımla ilgili hizmetlerin üretici fiyatlarını gösteren fiyat endeksi aşağıdaki gibidir.



Söz konusu 2016 – 2020/02 döneminde imalat ürünlerindeki fiyat artışı basım hizmetlerindeki fiyat artışından daha yüksektir.

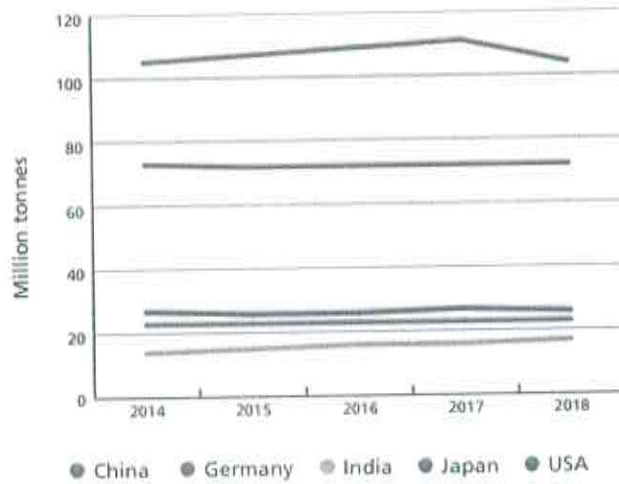
Dünya ve Türkiye'de Kağıt ve Karton Ürünleri Üretimi

FAO verilerine göre Dünya kağıt ve karton ürünleri üretimi istikrarlı ve kademeli artışını sürdürmektedir. 2014 yılında 394 milyon ton olan toplam kağıt ve karton ürünleri üretimi 2018 yılında 405 milyon tona ulaşmıştır. Kağıt ve karton ürünleri üretimi bu dönemde yıllık ortalama yüzde 1 oranında büyüme sağlamıştır.

Dünya - Ton	2014	2015	2016	2017	2018
Baskı ve yazma kağıtları	102.765.844	101.132.835	99.305.109	99.370.009	96.223.848
Diğer kağıt ve mukavvalar	274.693.613	281.288.593	286.695.882	294.283.244	292.329.720
Başka yerde sınıflandırılmamış diğer kağıt ve kartonlar (başka yerde belirtilmemiş)	16.072.538	16.424.573	16.617.329	16.672.432	16.743.753
Toplam	393.531.995	398.846.001	402.618.320	410.325.685	405.297.321
Türkiye - Ton	2014	2015	2016	2017	2018
Baskı ve yazma kağıtları	342.913	345.275	348.826	346.462	331.087
Diğer kağıt ve mukavvalar	2.557.089	2.574.736	2.670.964	2.704.890	2.468.904
Başka yerde sınıflandırılmamış diğer kağıt ve kartonlar (başka yerde belirtilmemiş)	1.018	1.027	1.041	1.034	984
Toplam	2.901.020	2.921.038	3.020.831	3.052.386	2.800.975
Türkiye/Dünya	0,74%	0,73%	0,75%	0,74%	0,69%

Türkiye 2014-2018 yılları verilerine göre ortalama dünya üretiminin %0,73'ünün gerçekleştirmektedir.

FAO'nun yayınladığı "Global Forest Products Facts And Figures" raporuna göre ülkeler bazında üretim aşağıdaki grafikte yer almaktadır.

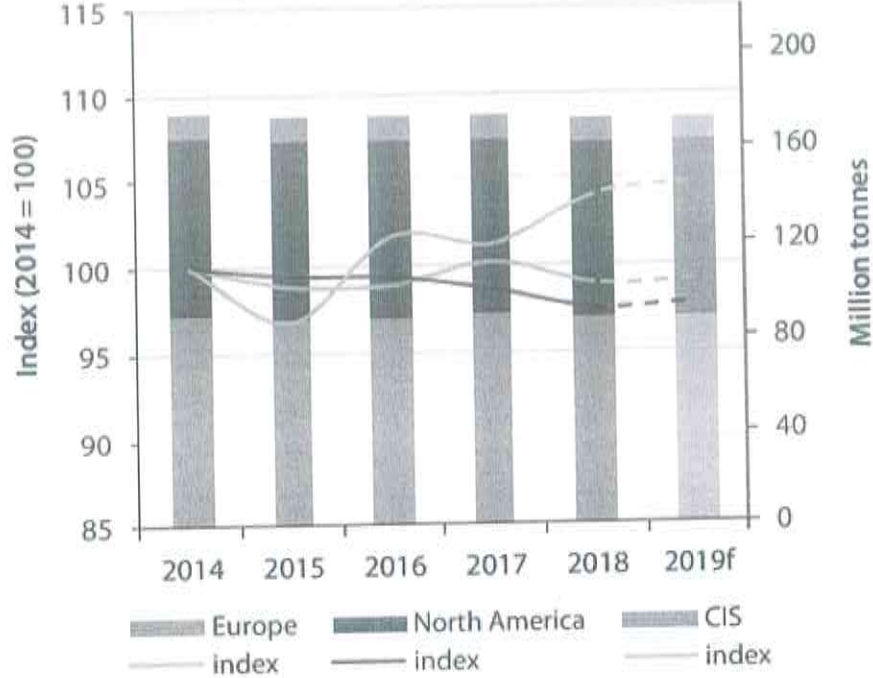


Dünyanın en büyük üç kağıt üreticisi ülkesi Çin, ABD ve Japonya'dır. Bu üç ülke dünyanın toplam kağıt üretiminin yarısından fazlasını oluştururken, önde gelen kağıt ithalat ve ihracat ülkeleri Almanya ve ABD'dir

Dünya ve Türkiye’de Kağıt Tüketimi ve Pazar Değeri

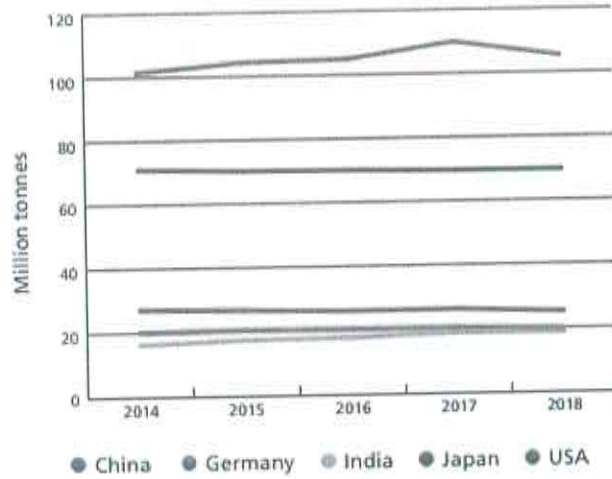
-Dünya Kağıt Tüketimi

Birleşmiş Milletler Avrupa Ekonomik Komisyonu “Forest Product 2018-2019 Annual Market Review 2018-2019” raporu verilerine göre Kağıt ve Karton Tüketim verileri grafikteki gibidir. (<http://www.unece.org/fileadmin/DAM/timber/publications/SP48.pdf>)



Söz konusu rapora göre kağıt ve karton tüketimi 2018’de Birleşmiş Milletler Avrupa Ekonomik Komisyonu bölgesinde hafifçe düştü, Avrupa ve Kuzey Amerika her ikisi de% 1’in biraz üzerinde düştü ve Bağımsız Devletler topluluğunda ise % 2,6 oranında artmıştır.

FAO’nun yayınladığı “Global Forest Products Facts And Figures” raporuna göre ülkeler bazında tüketim aşağıdaki gibidir.



Söz konusu rapora göre Çin'de tüketim 2014 yılında 102 milyon tondan 2018'de yüzde 4 artarak 2018'de 105 milyon tona yükselmiştir. 2017'de rekor bir tüketimin ardından (110 milyon ton), Çin'in tüketimi, üretimdeki düşüşün devam etmesi nedeniyle bir sonraki yıl yüzde 4 oranında düşmüştür.

Tüketim Hindistan'da oldukça istikrarlı bir şekilde artmış (2014'ten 2018'e yüzde 19) ve Almanya, Japonya ve ABD'de oldukça istikrarı korumuştur. Bu beş ülkedeki toplam tüketim 2018'de 242 milyon tonu, yani küresel tüketimin yüzde 60'ını oluşturmuştur.

-Pazar Değeri

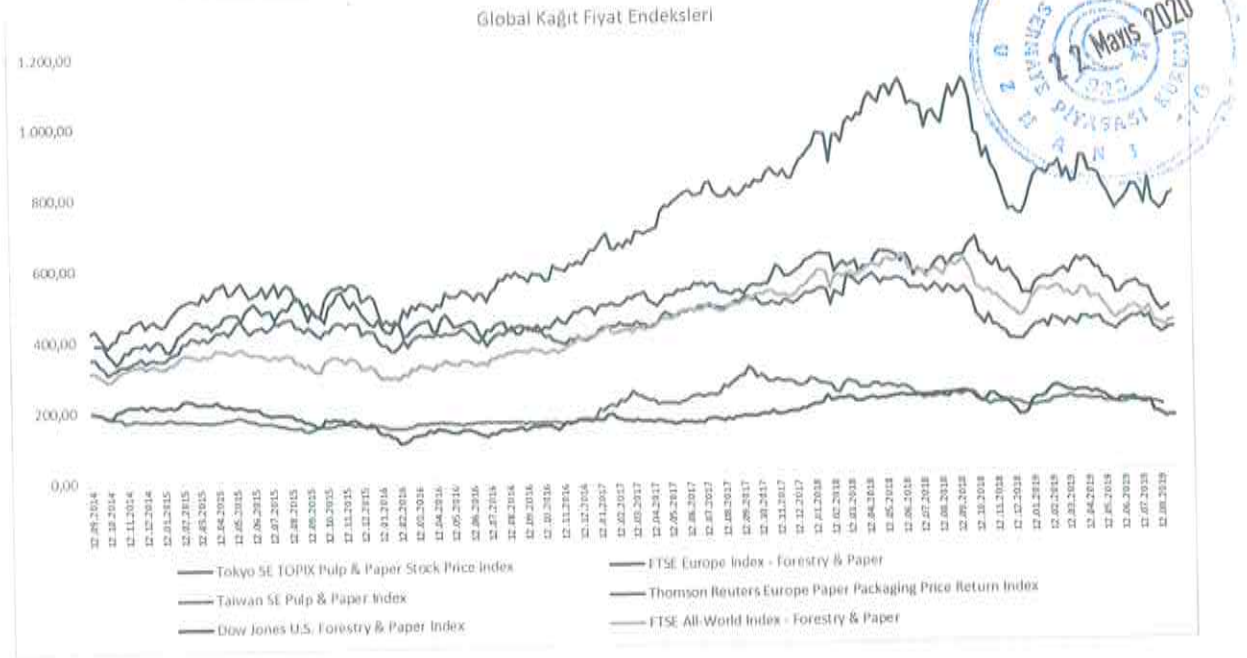
Statista'nın 2019 Kasım ayında yayınladığı "Global Market Value Of Paper And Pulp 2019 & 2024" raporu verilerine göre Dünya genelinde kâğıt ve kağıt hamuru pazar değerinin, 2019-2024 yılları arasındaki beş yıllık dönemde, 63.3 milyar ABD doları tahmininden 2024 yılına kadar 79.6 milyar ABD dolarına yükselmesi beklenmektedir.

Dünya Kağıt Fiyatları

Thomson Reuters terminalinden elde edilen global kağıt fiyat endeks grafiği aşağıdaki gibidir. 2014/09 – 2019/08 dönemini içeren haftalık endeks verilerine göre, Dow Jones Forestry&Paper endeksi diğer endekslere nazaran yatay seyir izlemiştir. Dow Jones Forestry&Paper endeksi haricinde diğer endeksler 2016 yılının başından itibaren 2018 yılına kadar yükseliş göstermiştir.

Grafikte yer alan endeksler arasında en sert yükseliş FTSE Europe – Forestry&Paper endeksinde gerçekleşmiştir.

Söz konusu endekslerin tamamı 2019 yılından itibaren düşüşe geçmiştir.



Statista'nın Pazar araştırmasına göre dünya genelinde kâğıt ve kağıt hamuru pazar değerinin, 2019-2024 yılları arasındaki beş yıllık dönemde, 63.3 milyar ABD dolarından 2024 yılına kadar 79.6 milyar ABD dolarına yükselmesi beklenmektedir. (<https://www.statista.com/statistics/1073451/global-market-value-pulp-and-paper/>)

Türkiye'nin Dış Ticareti

Türkiye'nin 2015-2019 yılları arasında TUIK yayınlamış olduğu HS2(Fasıl) sınıflamasına göre dış ticaret kağıt ve karton, kağıt hamurundan, kağıttan veya kartondan eşya ithalat ve ihracat verileri tablodaki gibidir.

Yıl	İhracat Dolar	İhracat TL	İthalat Dolar	İthalat TL	Dış Ticaret Açığı - TL
2015	1.185.513.553	3.249.618.321	2.683.942.604	7.282.717.636	-4.033.099.315
2016	1.353.499.497	4.095.901.357	2.684.713.382	8.085.648.242	-3.989.746.885
2017	1.520.373.832	5.562.271.429	2.811.916.643	10.249.359.312	-4.687.087.883
2018	1.715.732.071	8.297.682.806	2.749.840.000	13.128.532.924	-4.830.850.118
2019	1.796.162.261	10.222.511.422	2.513.818.043	14.311.682.985	-4.089.171.563

Türkiye kağıt ve karton, kağıt hamurundan, kağıttan veya kartondan eşya ticaretinde net ithalatçı konumundadır.

TUIK dış ticaret verilerine göre Kağıt ve karton, kağıt hamurundan, kağıttan veya kartondan eşya ürünlerinde 2019 yılında Türkiye'nin ihracat ve ithalat gerçekleştirmiş olduğu ilk on ülke aşağıdaki gibidir.

2019 yılında Türkiye'nin toplam Kağıt ve karton, kağıt hamurundan, kağıttan veya kartondan eşya ürünleri ihracatı 10.222.511.422 TL'dir.

Ülke	İhracat Dolar	İhracat TL
Birleşik Krallık	205.494.465	1.167.858.659
Irak	150.035.887	854.615.424
İran	149.408.960	853.172.811
İsrail	127.956.646	728.131.862
Yunanistan	68.524.069	389.121.805
Mısır	67.459.094	383.967.090
Bulgaristan	63.814.639	362.953.500
Almanya	63.267.978	360.412.318
ABD	58.674.718	335.404.848
Fas	45.748.657	259.880.605

2019 yılında Türkiye'nin toplam Kağıt ve karton, kağıt hamurundan, kağıttan veya kartondan eşya ürünleri ithalatı 14.311.682.985 TL'dir.

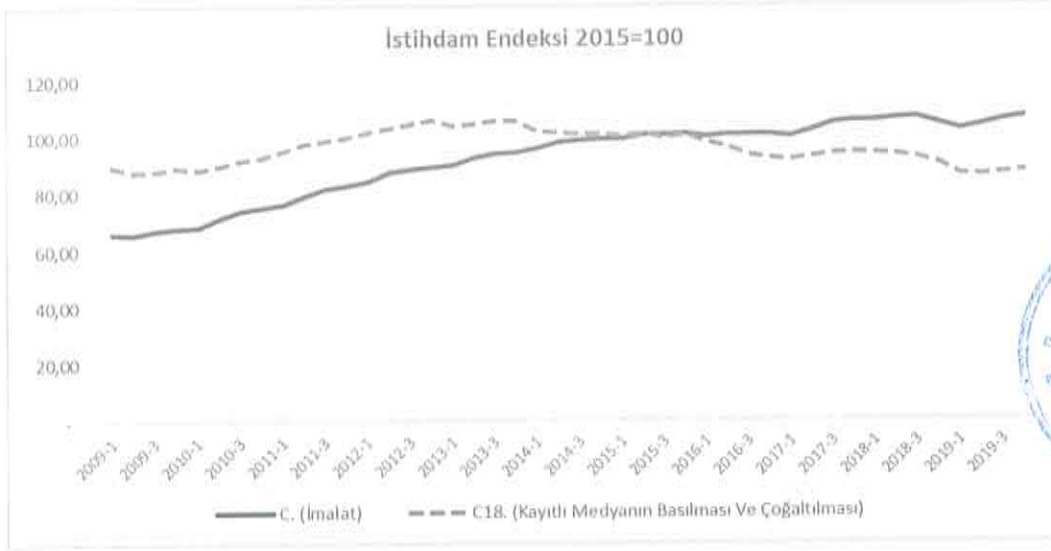
Ülke adı	İthalat Dolar	İthalat TL
Almanya	385.199.154	2.194.194.454
Çin	263.285.619	1.503.706.332
Finlandiya	261.484.029	1.491.324.271
İsveç	221.924.669	1.260.735.606
İtalya	174.162.008	990.471.613
Rusya Federasyonu	110.759.804	630.529.938
İspanya	99.736.738	567.649.885
Polonya	98.115.835	557.231.965
ABD	95.458.238	543.370.826
Portekiz	84.497.343	481.001.986

2019 yılında en fazla kağıt ve karton, kağıt hamurundan, kağıttan veya kartondan eşya ithalatı 385 milyon USD ile Almanya'dan gerçekleşmiştir. İthalat sıralamasında ikinci sırada 263 milyon USD ile Çin, üçüncü sırada ise 261 milyon USD ile Finlandiya bulunmaktadır.

Basım ve Matbaacılık Sektörü İstihdam Verileri

TÜİK'in yayınlamış olduğu sanayi istihdam endeksi verilerine göre 2009 – 2019 yılları arasında imalat sanayi ve kayıtlı medyanın basılması ve çoğaltılması sektörü istihdam endeksi verileri aşağıdaki gibidir.

2015 yılının baz olarak kabul edildiği verilere göre matbaacılık sektörü istihdam endeksi, imalat sanayinin altında seyir izlemektedir.



Basım ve Matbaacılık Sektörü Avantajları:

Satış ve pazarlamada komşu ülkelerde Türk kağıt ve kağıt ürünleri için oluşan güçlü imaj ve yüksek penetrasyon, Yükselen iç pazar, Hammadde ve girdi tedarikinde gittikçe gelişmekte olan atık kağıt dönüştürme kapasitesi ve bu alanda kullanılan teknoloji ile artan bilgi birikimi. (ISO - Kağıt, Kağıt Ürünleri ve Basım Sanayi Raporu 2015)

Sektöre yeni giriş engelleri, sektördeki mevcut firmaların yeni girişimcilere oranla sahip olduğu avantaj olarak değerlendirilebilir. İşçilik maliyetlerinin AB ve diğer gelişmiş ülkelere göre düşük olması, sektördeki işletmelerin çoğunluğunun özel sektöre ait olması nedeniyle dinamik ve gelişime açık olması diğer avantajlar olarak görülebilir.

Şirket Türkiye'nin önemli baskı tesislerine sahiptir. Şirket geniş basım sistemleri yelpazesine sahip olup bünyesinde tabaka ofset, sürekli form, web ofset baskı sistemlerini aynı anda bulundurmaktadır. Şirketin faaliyet alanındaki tesisleşmesi ve tecrübesi göz önüne alındığında sektöre yeni giriş engelleri Şirket için avantaj oluşturmaktadır.

Basım ve Matbaacılık Sektörü Dezavantajları:

Sektörün temel hammadde girdisi olan kağıt ve kağıt ürünlerinin ithal ve dövize endeksli olması sektörün en önemli dezavantajlarından. Diğer yandan kurda yaşanan dalgalanmalar, hammadde tedarik sürecini daha da zorlaştırmakta olup, firmalara ek finansman yükü yaratmaktadır.

Basım ve matbaa sektörü teknoloji açısından değerlendirildiğinde, söz konusu baskı ofset makinalarının ithal ve dövize endeksli olması, matbaa makinaları aparatları, parçaları, kırma baskıları ve bıçaklarının ithalat ile tedarik edilmesi sektöre maliyet dezavantajı oluşturmaktadır. Türkiye'de üretim teknolojisi büyük ölçüde yurtdışına bağımlıdır. Kağıt makinalarının önemli bir bölümü ithal edilmektedir. Bu nedenle üretim teknolojilerinde takip eden ve uygulayan

konumunda bulunmaktadır. (Kaynak: İSO – “Kağıt ve Kağıt Ürünleri İmalat Sanayi Raporu - 2018”)

Sektörün ihtiyacına göre personel yetiştiren bir eğitim planlaması olmaması insan kaynakları yönetimini zorlaştırmaktadır. İTO ve İstanbul Düşünce Akademisininin 2018 yılında yayınladığı “Türkiye Kırtasiye Sektörü ve Rekabet Gücünün Değerlendirilmesi” raporuna göre Kırtasiye sektöründe yapılan anket araştırmasına katılan firmaların %72,7’sinin kırtasiye sektöründe çalışmak üzere kalifiye eleman bulmada zorlandığı görülmektedir. Sektörde ara elemanın yetişmemesi nedeniyle sanayi insan kaynakları sıkıntısı yaşamaktadır.

Teknolojik gelişmeler ve dijitalleşme ile birlikte kağıt tüketiminde ikinci büyük grubu oluşturan kağıt ve baskı tüketimi gerilemektedir. Tüketim ilk kez 2015 yılında 100 milyon tonun altına inmiştir. Şirket hem temel hammadde girdisi olan kağıt ve kağıt ürünleri hem de baskı ofset makinalarının tedarik süreçlerinde kur riskine maruz kalmaktadır. Söz konusu maliyet kalemleri ithal ve dövize endekslidir. Özellikle döviz kurlarında yaşanan dalgalanmalar Şirkete ek finansman maliyeti oluşturabilmektedir.

7.2.2. İzahnamede yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibariyle ihracının net satış tutarının faaliyet alanına ve pazarın coğrafi yapısına göre dağılımı hakkında bilgi:

Satışlar (TL)	2019	2018	2017
Yurtiçi Satışlar	108.484.631	99.689.384	62.825.433
- Marmara Bölgesi	29.338.991	26.878.661	16.908.092
- Orta Anadolu	68.560.592	61.860.726	39.028.859
- Diğer Bölgeler	10.585.048	10.950.566	6.888.482
Yurtdışı Satışlar	6.570.236	6.443.096	4.233.173
Toplam	115.054.867	106.133.050	67.058.606

Şirket yurtiçi satışlar 2018 yılına göre %9 oranında artış kaydetmiş ve yurt dışı satışlar ise stabil seyir izlemiştir.

7.3. Madde 7.1.1 ve 7.2.’de sayılan bilgilerin olağanüstü unsurlardan etkilenme durumu hakkında bilgi:

Deprem, savaş, iç savaş, politik çalkantılar, gümrük tariflerinin yükselmesi gibi olağan üstü durumların ortaya çıkması halinde satışlar düşebilecek ve ortaklık negatif olarak etkilenebilecektir.

7.4. İhracının ticari faaliyetleri ve karlılığı açısından önemli olan patent, lisans, sınai-ticari, finansal vb. anlaşmalar ile ihracının faaliyetlerinin ve finansal durumunun ne ölçüde bu anlaşmalara bağlı olduğuna ya da yeni üretim süreçlerine ilişkin özet bilgi:

Belgelendirme Kuruluşu Adı	Kapsamı	Belge Tarihi
T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı	5846 sayılı Fikir ve Sanat Eserleri Kanunu’na ilişkin matbaa, satış, dağıtım, yayınevi sertifikası	16/08/2010
T.C. Akyurt Belediyesi	İşyeri Açma ve Çalışma Ruhsatı	10/01/2011
T.C. Akyurt Belediyesi	İşyeri Açma ve Çalışma Ruhsatı	25/04/2014
T.C. Sanayi ve Ticaret Bakanlığı	Sanayi Sicil Belgesi	12/06/2014
T.C. Sanayi ve Ticaret Bakanlığı	Sanayi Sicil Belgesi	12/06/2014
Türk Standartları Enstitüsü	Hizmet Yeterlilik Belgesi	21/01/2011

Ortaklık, 5846 sayılı Fikir ve Sanat Eserleri Kanunu'na ilişkin "Matbaa, Satış, Dağıtım, Yayınevi Sertifikası" ile "Hizmet Yeterlilik Belgesi"ne sahip olmadan matbaa ve yayınevi faaliyetlerini sürdüremez.

7.5. İhraççının rekabet konumuna ilişkin olarak yaptığı açıklamaların dayanağı:

İşbu izahnamenin 7.2.1. maddesinde yer alan açıklamalarda geçen sektörel bilgilerde TUIK, TCMB/EVDS, FAO, İSO, Statista, Basım Sanayii Özel İhtisas Komisyonu Raporu Environmental Paper Network, Birleşmiş Milletler Avrupa Ekonomik Komisyonu, Thomson Reuters terminali verileri kullanılmıştır.

7.6. Personelin ihraççıya fon sağlamasını mümkün kılan her türlü anlaşma hakkında bilgi:

Yoktur.

7.7. Son 12 ayda finansal durumu önemli ölçüde etkilemiş veya etkileyebilecek, işe ara verme haline ilişkin bilgiler:

Yoktur.

8. GRUP HAKKINDA BİLGİLER

8.1. İhraççının dahil olduğu grup hakkında özet bilgi, grup şirketlerinin faaliyet konuları, ihraççıyla olan ilişkileri ve ihraççının grup içindeki yeri:

Yoktur.

9. MADDİ VE MADDİ OLMAYAN DURAN VARLIKLAR HAKKINDA BİLGİLER

9.1. Maddi duran varlıklar hakkında bilgiler:

9.1.1. İzahnamede yer alması gereken son finansal tablo tarihi itibariyle ihraççının finansal kiralama yolu ile edinilmiş bulunanlar dahil olmak üzere sahip olduğu ve yönetim kurulu kararı uyarınca ihraççı tarafından edinilmesi planlanan önemli maddi duran varlıklara ilişkin bilgi:

Şirket'in 31.12.2019 tarihi itibari ile sahip olduğu maddi duran varlıklar tablodaki gibidir. Tabloda yer alan maddi duran varlık değerlerinden birikmiş amortisman kalemi düşülmemiştir. 31.12.2019 tarihi itibari ile -14.852.304 TL tutarında birikmiş amortisman bulunmaktadır.



Sahip Olunan Maddi Duran Varlıklara İlişkin Bilgiler								
Cinsi	Edinildiği Yıl	m2	Mevkii	Net Defter Değeri	Kullanım Amacı	Kiraya Verildi ise Kiralayan Kurum	Kira	Yıllık Kira Tutarı TL
Altyapı	2006	-	Pursaklar	8.555,38	Fabrika	-	-	-
Bina + Arsa	2009	16.290	Balıklıhisar Köyü	7.228.425,00	Fabrika	-	-	-
Bina + Arsa	2005	4.400	Pursaklar	2.430.523,00	Fabrika	ACP Yapı Elemanları Ltd. Şti.	01.01.2019-01.01.2020	480.000+KDV
Tesis Makine Cihazlar	1988-2000		Akyurt	1.606.104,80	İmalat	-	-	-
Tesis Makine Cihazlar	2001-2005		Akyurt	1.573.212,39	İmalat	-	-	-
Tesis Makine Cihazlar	2006-2010		Akyurt	2.405.325,60	İmalat	-	-	-
Tesis Makine Cihazlar	2011-2014		Akyurt	6.559.040,27	İmalat	-	-	-
Tesis Makine Cihazlar	2015-2016		Akyurt	435.629,47	İmalat	-	-	-
Tesis Makine Cihazlar	2016		Akyurt	1.176.575,43	İmalat	-	-	-
Tesis Makine Cihazlar	2017		Akyurt	1.224.060,26	İmalat	-	-	-
Tesis Makine Cihazlar	2018		Akyurt	2.378.344,57	İmalat	-	-	-
Tesis Makine Cihazlar	2019		Akyurt	1.260.078,47	İmalat	-	-	-
Taşıtlar ve Araçlar	1988-2011		Akyurt	260.327,33	İmalat	-	-	-
Taşıtlar ve Araçlar	2012-2014		Akyurt	505.674,12	İmalat	-	-	-
Taşıtlar ve Araçlar	2015-2016		Akyurt	59.268,31	İmalat	-	-	-
Taşıtlar ve Araçlar	2017		Akyurt	167.686,70	İmalat	-	-	-
Taşıtlar ve Araçlar	2018		Akyurt	25.423,73	İmalat	-	-	-
Demirbaşlar	1988-2000		Akyurt	81.750,65	İmalat	-	-	-
Demirbaşlar	2001-2005		Akyurt	88.006,64	İmalat	-	-	-
Demirbaşlar	2006-2010		Akyurt	139.728,63	İmalat	-	-	-
Demirbaşlar	2011-2015		Akyurt	329.306,97	İmalat	-	-	-
Demirbaşlar	2016-2017		Akyurt	9.553,40	İmalat	-	-	-
Demirbaşlar	2018-2019		Akyurt	25.202,88	İmalat	-	-	-

Şirketin işbu izahname yazımı sürecinde edinmeyi planladığı maddi duran varlığı bulunmamaktadır.

Şirketin farklı tarihlerde akdedilmiş olan finansal kiralama sözleşmeleri ile edinmiş olduğu maddi duran varlıklara ilişkin tablo aşağıdaki gibidir.

Cinsi	Edinildiği Yıl – Kiralama Dönemi	Defter Değeri	Kullanım Amacı	Değer Tespit Yöntemi
Akyurt 1646 Ada 9 Parsel Fabrika Binası	04.05.2017-28.11.2022	14.501.028	Fabrika Binası	Maliyet Yöntemi
1995 Model Hedelberg Ofset	24.08.2017-26.06.2023	577.388	Basım İşleri	Maliyet Yöntemi
Spiral Takma Makinesi Kugler	24.08.2017-26.06.2023	927.945	Basım İşleri	Maliyet Yöntemi
TOPLAM		16.006.361		
Birikmiş Amortisman (-)		1.137.177		
Net Defter Değeri		14.869.184		

9.1.2. İhraççının maddi duran varlıklarının kullanımını etkileyecek çevre ile ilgili tüm hususlar hakkında bilgi:

Şirketin Çevresel Etki Değerlendirmesi (ÇED) raporu bulunmamaktadır. Diğer yandan Şirket Atık Yönetimi Genel Esaslarına İlişkin Yönetmelik, Avrupa Birliği Uyum yasaları ve sair mevzuat uyarınca Atık Yönetimi ve Çevre Yönetimi birimleri oluşturularak yasal sorumluluklarını yerine getirmektedir.

Bu minvalde;

- Ambalaj Atıkları ile ilgili olarak Çevre Bakanlığının resmi portalın da yer alan internet sitesinde her yıl Şubat ayında sisteme On-Line girerek Çevre Bakanlığı'nın onayını almaktadır. Belgelendirmeler TÜKÇEV (Tüketici ve Çevre Eğitim Vakfı) tarafından yapılmaktadır.
- Tesislerimiz de çıkan kimyasal atıklarımız; Kimyasal Atık depomuzda depolanmaktadır. Yılda bir kere yetkilendirilmiş kuruluş olan ITC İNVEST TRADING ve CENSULTING AG. Türkiye Ankara şubesine Lisanslı araçlara Bakanlık oluru ile teslim edilmekte ve sisteme On-Line girişleri yapılmaktadır.
- Şirket düzenli olarak ses ölçüm cihazları ile ortam sesleri ölçülerek uygunluk belgesi alınmaktadır.
- ASKİ tarafından Şirket kanal giderlerinden numuneler alınarak uygunluk belgesi verilmektedir.

9.1.3. Maddi duran varlıklar üzerinde yer alan kısıtlamalar, ayni haklar ve ipotek tutarları hakkında bilgi:

Maddi Duran Varlıklar Üzerindeki Kısıtlamalar, Ayni Haklar, İpotekler Hakkında Bilgi					
Maddi Duran Varlık Cinsi	Kısıtlamanın Türü	Kimin Lehine Verildiği	Nedeni	Veriliş Tarihi	Tutarı (TL)
Bina + Arsa	İpotek	Burgan Bank A.Ş. – İkitelli Şubesi	Kredi Teminatı	11.05.2016	10.700.000
Bina + Arsa	İpotek	Vakıflar Bankası – Pursaklar Şb.	Kredi Teminatı	7.02.2013	1.900.000
Bina + Arsa	İpotek	Vakıflar Bankası – Pursaklar Şb.	Kredi Teminatı	7.02.2013	520.000
TOPLAM					13.120.000

9.1.4. Maddi duran varlıkların rayiç/gerçeğe uygun değerinin bilinmesi halinde rayiç değer ve dayandığı değer tespit raporu hakkında bilgi:

Şirket aktifinde yer alan arsa ve binalara dair 2011 ve 2015 yıllarına ait değerlendirme raporları bulunmakla birlikte işbu izahnamede yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibarıyla Şirket varlıklarına ilişkin olarak hazırlanmış fiyat tespit raporu yada gayrimenkul değerlendirme raporu bulunmamaktadır.

9.2. Maddi olmayan duran varlıklar hakkında bilgiler:

9.2.1. İhraççı bilgi dokümanında yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibarıyla ihraççının sahip olduğu maddi olmayan duran varlıkların kompozisyonu hakkında bilgi:

Maddi olmayan duran varlıklar, iktisap edilmiş hakları, bilgi sistemlerini ve bilgisayar yazılımlarını içermektedir. Şirketin sahip olduğu maddi olmayan duran varlıklar, finansal kiralama işlemlerinden kaynaklanan haklar ve yazılımlardan oluşmaktadır.

Tabloda yer alan maddi olmayan duran varlık değerlerinden birikmiş amortisman kalemi düşülmüştür. 31.12.2019 tarihi itibari ile maddi olmayan duran varlıklara ait -1.282.299 TL tutarında birikmiş amortisman bulunmaktadır.

Cinsi	Edinildiği Yıl – Kiralama Dönemi	Defter Değeri	Kullanım Amacı	Değer Tespit Yöntemi
Akyurt 1646 Ada 9 Parsel Fabrika Binası	04.05.2017-28.11.2022	14.501.027,56	Fabrika Binası	Maliyet Yöntemi
1995 Model Hedelberg Ofset	24.08.2017-26.06.2023	577.388,00	Basım İşleri	Maliyet Yöntemi
Spiral Takma Makinesi Kugler	24.08.2017-26.06.2023	927.945,00	Basım İşleri	Maliyet Yöntemi
Yazılım ve Programlar	2010	60.648,93	İmalat	Maliyet Yöntemi
Yazılım ve Programlar	2011-2012	30.092,71	İmalat	Maliyet Yöntemi
Yazılım ve Programlar	2013-2014	30.220,47	İmalat	Maliyet Yöntemi
Yazılım ve Programlar	2015-2016	26.565,31	İmalat	Maliyet Yöntemi
Yazılım ve Programlar	2017-2018	6.746,23	İmalat	Maliyet Yöntemi
Yazılım ve Programlar	2019	5.972,79	İmalat	Maliyet Yöntemi

9.2.2. Maddi olmayan duran varlıkların, ihracının faaliyetleri içerisindeki rolü ve faaliyetlerin maddi olmayan duran varlıklara bağımlılık derecesi hakkında bilgiler:

İhracının olağan iş ve faaliyetlerinde, sahip olduğu maddi olmayan duran varlıkları bilgisayar yazılımları ve finansal kiralama kaynaklı haklardan oluşmaktadır. Söz konusu yazılım ve programlar genel muhasebe programları olup, kullanılamaz hale gelmesi söz konusu değildir.

2017 yılında Şirketin aktifinde kayıtlı bulunan ve üretimin icra edildiği fabrika binası 14.500.000 TL bedelle satılmış ve 14.501.028 TL bedelle finansal kiralama yoluyla satın alınarak "260-Haklar" hesabına kaydedilmek suretiyle aktifleştirilmiştir.

Şirketin aktifinde kayıtlı bulunan makineler ise 1.505.333 TL bedelle satılmış ve 1.505.333 TL bedelle finansal kiralama yoluyla satın alınarak "260-Haklar" hesabına kaydedilmek suretiyle aktifleştirilmiştir.

2017 yılında finansal kiralama yoluyla satın alınan fabrika binası ve makineler için ayrılan amortisman ve birikmiş amortisman tutarları ile net defter değerleri aşağıdaki gibidir;

31.12.19 - TL	Alış Bedeli	Amortisman Tutarı	Birikmiş Amortisman Tutarı	Net Defter Değeri
Fabrika Binası	14.501.028	141.802	773.388	13.727.640
Makineler	1.505.333	62.723	363.789	1.141.544
TOPLAM	16.006.361	204.525	1.137.177	14.869.184

9.2.3. İşletme içi yaratılan maddi olmayan duran varlıkların bulunması halinde, ihracı bilgi dokümanında yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibarıyla birikmiş değerler için yapılan geliştirme harcamalarının detayı hakkında bilgi:

Yoktur.

9.2.4. Maddi olmayan duran varlıkların rayiç/gerçeğe uygun değerinin bilinmesi halinde rayiç değer ve dayandığı değer tespit raporu hakkında bilgi:

Ankara ili, Akyurt ilçesi, Balıkhisar-İmar Mahallesi, 1646 ada, 9 parsel, 19.440,00 m² yüzölçümüne sahip, "Dört Katlı Ticari Depo ve Arsası" vasıflı, tam hisse ile "Saray Matbaacılık Kağıtçılık Kırtasiyecilik Tic. ve San. A.Ş." adına kayıtlı taşınmazlara ait fabrika

binasının İzahname dönemini kapsayan 23.06.2015 tarihli Gayrimenkul Değerleme raporuna göre fiyatını gösterir tablo aşağıdadır.

Tarih	Referans No	Değerlenen Varlık	Tespit Edilen Değer - TL	Tespit Edilen Değer - USD
23.06.2015	2015B109	Balıkhisar-İmar Mahallesiinde 4 Katlı Ticari Depo ve Arsası	18.620.400	6.976.160

İzahname dönemini içeren süre içerisinde gayrimenkul değerleme raporu düzenlenmemiştir.

9.2.5. Maddi olmayan duran varlıkların kullanımını veya satışını kısıtlayan sözleşmeler veya diğer kısıtlayıcı hükümler hakkında bilgi:

Aşağıdaki tabloda finansal kiralama yoluyla edinilen maddi duran varlıklara ilişkin bilgiler yer almaktadır. Kiralama süresi sonunda Şirket'in gerekli yükümlülüklerini yerine getirmesi ile ilgili varlıklar Şirket'e devir olacak olmakla birlikte söz konusu finansal kiralama sözleşmeleri varlıkların satışını kısıtlamaktadır.

Cinsi	Kira Dönemi	Yıllık Kira Tutarı (TL)	Kimden Kiralandığı
2001 Model Heidelberg Ofset	01.10.2016-15.11.2021	1.002.739	Qnb Finans Finansal Kiralama A.Ş.
Dipsiz Kağıt Poşet (Kese Kağıt) Makinesi	15.03.2017-15.04.2021	703.784	Qnb Finans Finansal Kiralama A.Ş.
Akyurt 1646 Ada 9 Parsel Fabrika Binası	04.05.2017-04.06.2021	14.501.028	Qnb Finans Finansal Kiralama A.Ş.
1995 Model Hedelberg Ofset	24.08.2017-24.09.2021	578.540	Qnb Finans Finansal Kiralama A.Ş.
Spiral Takma Makinesi Kugler	24.08.2017-24.09.2021	927.945	Qnb Finans Finansal Kiralama A.Ş.

9.2.6. Maddi olmayan duran varlıklar içerisinde şerefiye kaleminin bulunması halinde, ihraççı bilgi dokümanında yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibarıyla şerefiye edinimine yol açan işlemler hakkında bilgi:

Yoktur.



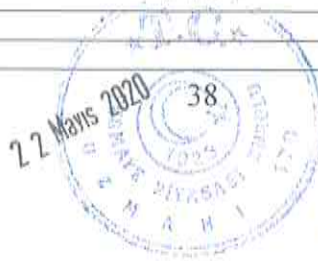
10. FAALİYETLERE VE FİNANSAL DURUMA İLİŞKİN DEĞERLENDİRMELER

10.1. Finansal durum:

10.1.1. İhraççının izahnamede yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibariyle finansal durumu, finansal durumunda yıldan yıla meydana gelen değişiklikler ve bu değişikliklerin nedenleri:

İhraççının bilançosu aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

TL	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2017
Nakit ve Nakit Benzerleri	14.013	57.713	55.805
Ticari Alacaklar	27.853.176	4.436.386	7.103.681
- İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	27.853.176	4.436.386	7.103.681
Diğer Alacaklar	25.966	799	20.243
- İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	25.966	799	20.243
Stoklar*	24.443.723	66.023.703	50.960.796
Peşin Ödenmiş Giderler	1.646.508	2.182.278	6.457.703
Diğer Dönen Varlıklar	418.557	53.333	17.913
TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR	54.401.943	72.754.212	64.616.141
Diğer Alacaklar	20.335	20.335	19.125
- İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	20.335	20.335	19.125
Maddi Duran Varlıklar	15.125.500	16.760.762	17.042.369
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	14.884.308	15.087.601	15.789.591
- Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar	14.884.308	15.087.601	15.789.591
Peşin Ödenmiş Giderler	40.294	38.883	-
Ertelenmiş Vergi Varlığı	696.024	830.883	640.152
TOPLAM DURAN VARLIKLAR	30.766.461	32.738.464	33.491.237
TOPLAM VARLIKLAR	85.168.404	105.492.676	98.107.378
Kısa Vadeli Borçlanmalar	3.905.236	2.229.651	10.647.207
Ticari Borçlar	16.874.226	20.491.571	28.093.415
- İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	-	-	500
- İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	16.874.226	20.491.571	28.092.915
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	329.037	467.496	580.854
Diğer Borçlar	12.115.226	16.874.916	814.629
- İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	12.020.983	16.540.737	168.239
- İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	94.244	334.179	64.639
Ertelenmiş Gelirler	20.275.226	14.586.288	11.768.906
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	5.611	5.611	-
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	1.542.397	90.287	1.412.812
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	55.046.959	55.558.403	53.317.823
Uzun Vadeli Borçlanmalar	18.629.128	23.556.811	18.127.756
Ertelenmiş Gelirler	508.287	1.406.115	2.303.943
Uzun Vadeli Karşılıklar	1.054.322	773.605	767.637
- Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar	1.054.322	773.605	767.637
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	331.885	1.073.100	1.073.100
TOPLAM UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	20.523.622	26.809.631	22.272.436
ÖZKAYNAKLAR			
Ödenmiş Sermaye	18.300.000	18.300.000	18.300.000
Sermaye Düzeltme Farkları	-	-	-
Geri Alınmış Paylar (-)	- 194	- 194	- 194
Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi (-)	-	-	-
Paylara İlişkin Primler	1.306.915	1.306.915	1.306.915
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğ. Kaps. Gelir/Gider	7.067.862	7.074.982	6.946.612
- Maddi Duran Varlık Değerleme Artışları	7.005.930	7.005.930	7.005.930
- Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazançları (Kayıpları)	61.932	69.052	- 59.318
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğ. Kaps. Gelir/Gider	-	-	-
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	1.915.344	1.255.008	454.218
Geçmiş Yıllar Karlar/Zararları	- 5.478.703	- 5.272.016	- 4.177.260
Net Dönem Karı/Zararı	- 13.494.195	479.153	- 293.966
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	9.597.823	2.124.642	22.517.119
TOPLAM KAYNAKLAR	85.168.404	105.492.676	98.107.378



* Şirket finansal raporlarının sağlıklı bir şekilde sunulmasını teminen, 31.12.2019 tarihli stok hesaplarına ilişkin olarak özel amaçlı bağımsız denetim yaptırılmıştır. Bu minvalde KPMG Bağımsız Denetim Ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. 'ye özel amaçlı bağımsız denetim yaptırılmıştır. KPMG'nin 15.04.2020 tarihli özel amaçlı bağımsız denetim raporu ile Şirketin 31 Aralık 2019 tarihli mali tablolarında yer alan stok hesabına ilişkin denetleme yapılmış ve denetleme neticesinde stoklar için "ilk giren ilk çıkar" yöntemine göre fiziki stoklarının değerinin 24.695.870 TL olduğunu tespit edilmiştir.

Şirketin izahnamede yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibari ile dönen varlıkları aşağıdaki tablodaki gibidir.

TL	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2017
TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR	54.401.943	72.754.212	64.616.141
% Değişim	-25,23%	12,59%	

31 Aralık 2019 tarihli bilanço verilerine göre, Ortaklık dönen varlıkları, 31 Aralık 2018 tarihli mali tablo verilerine göre %25 oranında küçülme göstermiştir. Stok değişimlerini yıllar itibari ile gösterir tablo aşağıdadır. Şirket finansal raporlarının sağlıklı bir şekilde sunulmasını teminen, 31.12.2019 tarihli stok hesaplarına ilişkin olarak özel amaçlı bağımsız denetim yaptırılmıştır. KPMG'nin 15.04.2020 tarihli özel amaçlı bağımsız denetim raporu ile Şirketin 31 Aralık 2019 tarihli mali tablolarında yer alan stok hesabına ilişkin denetleme yapılmış ve denetleme neticesinde stoklar için "ilk giren ilk çıkar" yöntemine göre fiziki stoklarının değerinin 24.695.870 TL olduğunu tespit edilmiştir.

TL	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2017
Stoklar	24.443.723	66.023.703	50.960.790

Şirket 2019 yılında defter ve benzeri ürünler, okul öncesi boyama ve gelişim kitapları imalatını çoğaltmış olup, devlet ihaleleri ve okul kitapları basımı işlerine girmemiştir. 2019 yılında stok tutma süresini düşüren önemli bir unsur ise 2019 yılında hem şirketin likidite sıkıntısından hem de piyasa koşullarından kaynaklı olarak piyasa fiyatının altına, daha düşük kar marjı gözetilerek satış yapılmasıdır. İzlenen bu politika ile stoklar 31.12.2019 tarihli bilanço verilerine göre bir önceki yıla nazaran %63 oranında azalmıştır.

2018 yılında brüt kar marjı %13,5 düzeyinde iken düşük kar marjı gözetilerek satış yapılması politikası ile %5,8 düzeyine gerilemiştir.

Diğer yandan Şirketin Satışların Maliyeti/Ciro verileri 2018 yılında %87 iken %2019 yılında söz konusu politikadan kaynaklı olarak %94 düzeyine yükselmiştir.

Ayrıca 2019 yılında piyasada ki daralmadan kaynaklı olarak ticari mal alım miktarı düşmüştür.

2018 ve 2019 yılında ticari risklerin artması ve döviz kurunun yüksek seyri nedeni ile kitap, baskı ve diyanet takvim ihalelerine giren firmalara yönelik olarak Şirket kağıt, kağıt ürünleri satışını ve baskı hizmetlerini alacak riski oluşma ihtimalinin yüksek olacağını düşünerek azaltmış ve daha az riskli görülen firmalara ile çalışmayı tercih etmiştir. Şirket 2019 yılında defter ve defter türevi ürün imalatı ve satışını arttırmıştır. Defter ve defter benzeri ürünlerin satış tutarı 2018 yılında 9.077.991 TL iken 2019 yılında bu tutar 48.265.516 TL'ye yükselmiştir.

Kırtasiyecilik sektöründe piyasa teamülleri gereği tahsilat süreci ürün teslim yılının eylül ekim ayları ile başlayıp müteakip yılın mart nisan aylarına kadar sürmektedir. 2019 yılında

Şirket Devlet ihalelerine girmeyip, kırtasiyecilik sektörüne yoğunlaşması sebebi ile alacak vadeleri piyasa şartları ile doğru orantılı olarak uzamıştır ve ticari alacak bakiyelerinde artış yaşanmıştır.

Diğer yandan Şirketin 31 Aralık 2019 tarihli finansal tablolarının yayımlanmasından sonra, Sermaye Piyasası Kurulu'nun ("SPK") cari dönemde bir faktoring firmasına verilen çek ve senetlerin nakde çevrilen kısmından arta kalan ve Şirket tarafından avans olarak değerlendirilerek finansal tablolarda "Peşin Ödenmiş Gider" olarak muhasebeleştirilen tutarın finansal tablolarda "Ticari Alacak" olarak gösterilmesi talebi çerçevesinde 31.12.2019 tarihli finansal tablolar yeniden düzenlenmiş ve 06.05.2020 tarihinde KAP'da yayımlanmıştır. Yeniden yayımlanan 31 Aralık 2019 tarihli finansal tabloların (2.6) no'lu dipnotu yapılan düzeltmeleri açıklamaktadır.

Ticari Alacaklar - TL	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2017
- İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	-	-	-
- İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	27.853.176	4.436.386	7.103.681

Ticari alacaklar hesabının alt kırılımlarını gösterir detay tablo aşağıda yer almaktadır.

Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	31.Ara.19	31.Ara.18
Ticari Alacaklar	13.269.120	2.718.177
Şüpheli Ticari Alacaklar	6.078.353	3.781.453
İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	-	-
Çek ve Senetler	336.455	2.088.476
Faktoring Firmasına Verilen Çek ve Senetler	15.069.529	-
Alacak Reeskontu (-)	(821.928)	(370.268)
Toplam	33.931.529	8.217.839
Şüpheli Ticari Alacak Karşılığı	(6.078.353)	(3.781.453)
Toplam	27.853.176	4.436.386

Şirketin şüpheli alacak bakiyesi 31.12.2019 tarihli finansal tablolara göre 6.078.353 TL'dir. Kümülatif şüpheli alacak bakiyesinin seyrinin gösterir tablo aşağıdaki gibidir.

TL	Şüpheli Alacak Kaydı	Şüpheli Alacak Tahsili
2015	2.909.918	-
2016	896.588	-
2017	580.711	-
2018	-	605.763
2019	2.296.899	-
TOPLAM	6.684.116	605.763
Net Şüpheli Alacak Tutarı	6.078.353	

Peşin Ödenmiş Giderlerin değişimini gösterir karşılaştırmalı tablo aşağıda yer almakta olup, kısa vadeli peşin ödenmiş giderlerin tamamı verilen sipariş avanslarından oluşmaktadır.

TL	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2017
Kısa Vadeli Peşin Ödenmiş Giderler	1.646.508	2.182.278	6.457.703
Uzun Vadeli Peşin Ödenmiş Giderler	40.294	38.883	-
TOPLAM	1.686.802	2.221.161	6.457.703

Şirket duran varlıklarında izahnamede yer alan finansal tablo dönemleri itibariyle önemli bir değişiklik gerçekleşmemiştir.

Şirket kısa vadeli yükümlülükleri 31 Aralık 2018 tarihli bilanço verilerine göre 55.558.403 TL iken 31 Aralık 2019 tarihli bilanço verilerine göre 55.046.959 TL düzeyinde kalmış ve önemli bir değişiklik göstermemiştir.

31 Aralık 2019 tarihli bilanço verilerine göre Şirket'in "İlişkili Taraflara Diğer Borçlar" hesabı 12.020.983 TL olup, söz konusu borcun Ali Keleş'e ve Celalettin Keleş'e olan borçlardan oluşmaktadır. Ortaklara borçlar için faiz uygulanmamaktadır.

Ortaklardan alınan borçlar ile yurt içinde mal ve malzeme alımı, Şirket çek, senet ve cari ödemeleri, ithalat ödemeleri yapılmıştır.

31 Aralık 2019 tarihli bilanço verilerine göre Ertelenmiş Gelirler "Alınan Sipariş Avansları" ve "Ertelenmiş Makine/Gayrimenkul Satış Kazancı"ndan oluşmakta olup, söz konusu hesap detayı aşağıdaki tablodadır.

Şirket ileri tarihlerde mal ve hizmet satışı yapmak için uzun vadeli olarak anlaştığı ve portföyüne aldığı firmalardan alınan sipariş avansı kapsamında çek ve senet almaktadır. 2019 yılında Şirket portföyüne giren yeni firmalar ile anlaşma yapılmış alıcı firmalardan alınan çek ve senetlerden kaynaklı alınan sipariş avansları hesabı bir önceki yıla göre %42 oranında artış göstermiştir.

Kısa Vadeli Ertelenmiş Gelirler	31.Ara.19	31.Ara.18
Alınan Sipariş Avansları	19.377.398	13.688.460
Ertelenmiş Makine/Gayrimenkul Satış Kazancı	897.828	897.828
Toplam	20.275.226	14.586.288
Uzun Vadeli Ertelenmiş Gelirler	31.Ara.19	31.Ara.18
Ertelenmiş Makine/Gayrimenkul Satış Kazancı	508.287	1.406.115
Toplam	508.287	1.406.115

Şirket Uzun Vadeli Borçlanmaları finansal kiralama (sat ve geri kirala) anlaşması ve diğer banka kredilerinden kaynaklı olup, tüm finansal borçlarının detayı aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Finansal Borçlar - TL	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2017
Kısa Vadeli Finansal Borçlar	3.905.236	2.229.651	10.647.207
Uzun Vadeli Borçlanmalar	18.629.128	23.556.811	18.127.756
TOPLAM	22.534.364	25.786.462	28.774.963

Şirketin iş bu izahname tarihi itibariyle finansal kurumlara vadesi gelmiş olmasına rağmen ödeyemediği 5.602.765 TL tutarında finansal borcu bulunmaktadır.

Şirket özkaynakları 31 Aralık 2017, 31 Aralık 2018 ve 31 Aralık 2019 tarihli finansal tablolarda sırasıyla, 22.517.119 TL, 23.124.642 TL ve 9.597.823 TL tutarındadır.

Şirket özkaynaklarındaki 2019 yılındaki düşüşün sebebi 13.494.195 TL dönem zararından kaynaklanmaktadır.

İşbu izahnamede yer alan finansal tablo dönemlerinde Maddi Duran Varlık Yeniden Değerleme Artış/Azalışları hesabında kayda değer bir değişiklik olmamış olup, söz konusu hesap 31 Aralık 2019 dönemi itibari ile 7.005.930 TL tutarındadır.

10.2. Faaliyet sonuçları:

10.2.1. İhraççının izahnamede yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibariyle faaliyet sonuçlarına ilişkin bilgi:

Şirket gelir tablosu aşağıda yer almaktadır.

TL	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2017
KAR VEYA ZARAR KISMI			
Hasılat	115.054.867	106.133.050	67.058.606
Satışların Maliyeti (-)	-108.385.418	-91.826.957	-53.147.955
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	6.669.449	14.306.093	13.910.651
BRÜT KAR/ZARAR	6.669.449	14.306.093	13.910.651
Genel Yönetim Giderleri (-)	-1.301.171	-2.580.829	-2.541.400
Pazarlama Giderleri (-)	-1.273.004	-2.298.245	-1.677.138
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-	-	-
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	4.235.126	3.018.317	1.817.494
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-3.294.611	-2.466.237	-1.235.889
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	5.035.789	9.979.099	10.273.718
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	-	-	-
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-	-	-
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KARI/ZARARI	5.035.789	9.979.099	10.273.718
Finansal Gelirler	2.458.483	7.241.788	2.472.907
Finansman Giderleri (-)	-20.851.601	-16.963.060	-12.960.827
SÜRDÜRÜLEN FAAL. VERGİ ÖNCESİ KAR/ZAR.	-13.357.329	257.827	-214.202
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri/Gideri	-136.866	221.326	-79.764
- Dönem Vergi Geliri/Gideri	-	-5.611	-
- Ertelenmiş Vergi Geliri/Gideri	-136.866	226.937	-79.764
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	-13.494.195	479.153	-293.966
DÖNEM KARI/ZARARI	-13.494.195	479.153	-293.966
Pay Başına Kazanç	-0,7374	0,0262	-0,0161
Sürdürülen Faaliyetlerden Pay Başına Kazanç	-0,7374	0,0262	-0,0161

Ortaklığın finansal durumuna ilişkin oranlar tablosu aşağıdaki gibidir.

Şirket Rasyoları	2019/12	2018/12	2017/12
Likidite Oranları			
Cari Oran	0,99	1,31	1,21
Likit Oran	0,54	0,12	0,26
Karlılık Oranları			
Brüt Kar Marjı	5,80	13,48	20,74
FAVÖK Marjı	5,22	10,73	15,86
Net Kar Marjı	- 11,73	0,45	0,44
Faaliyet Devir Hızı Oranları			
Aktif Devir Hızı	1,21	1,04	0,76
Alacak Devir Hızı	8,23	13,32	10,72
Stok Devir Hızı	2,21	1,42	1,37
Borç Devir Hızı	5,80	3,78	2,46
Faaliyet Süreleri			
Alacak Tahsil Süresi	44,35	27,41	34,06

Stok Devir Süresi	165,01	257,83	265,84
Borç Devir Süresi	62,92	96,56	148,64
Mali Bünye Oranları			
Mali Borç / Aktif	26,46	24,44	29,33
Mali Borç / Özsermaye	234,79	111,51	127,79
Gider ve Maliyet Oranları			
Faaliyet Gideri Net Satış	2,24	4,60	6,29
Finansman Gider Net Satış	18,12	15,98	19,33
Net Finansman Gideri Net Satış	15,99	9,16	15,64

Şirket cirosu 2017 yılında bir önceki yıla nazaran %5 oranında azalmıştır. Söz konusu azalmanın nedeni 15 Temmuz darbe girişimi sonrası oluşan tedirgin ortamın sektöre ve ekonomiye negatif etkilerinden kaynaklanmaktadır.

31.12.2018 tarihli finansal tablolara göre Şirket net satışları bir önceki yıla göre %58 oranında artış göstererek 106 milyon TL tutarına ulaşmıştır. Söz konusu artışın sebebi diğer yıllardan farklı olarak Şirketin 2018 yılın hem Diyanet İşleri Başkanlığı hem de T.C. Milli Eğitim Bakanlığı'nın ihalesine girmiş ve ihaleyi almış olmasından kaynaklıdır.

Şirket 2019 yılında hiçbir ihaleye girmemiş olup, T.C. Milli Eğitim Bakanlığı, T.C. Diyanet İşleri Başkanlığı ve diğer kamu kurumlarından ihale alan firmalara iş yapmayı tercih etmiştir. 2019 yılında ilave olarak kırtasiyelere yapılan defter, not blok, çocuk kitapları, boyama kitapları ve türevi ürünlerin miktarı artırılmıştır. Diğer yandan özel yayın evleri ile çalışılmaya başlanmıştır. Mevcut stoklar tüketilerek ciro 2018 yılına göre %8 artış göstermiş ve 115.054.867 TL'ye yükselmiştir.

31.12.2019 tarihli finansal tablolara göre Şirket'in brüt kar marjı %5,80 ve FAVÖK marjı %5,22 olarak gerçekleşmiştir.

Kar marjlarında düşüşün en önemli sebebi kur artışlarından kaynaklı olarak hammadde maliyetlerinin yükselmesidir.

Şirketin 2017 – 2018 ve 2019 yıllarında brüt kar marjı ortalaması %13,34 olup, FAVÖK marjı aynı dönemde %10,60 olarak gerçekleşmiştir.

Cari dönemde karşılaştırmalı olarak finansman gelirlerini ve finansman giderlerini gösterir tablo aşağıda yer almaktadır.

Finansman Gelirleri - TL	01.Oca. - 31.Ara.19	01.Oca. - 31.Ara.18
Faiz Geliri	3.356	16.854
Kur Farkı Geliri	1.102.169	3.811.192
Ertelenmiş Finansman Geliri	1.352.958	5.413.742
Toplam	2.458.483	7.241.788
Finansman Giderleri	01.Oca. - 31.Ara.19	01.Oca. - 31.Ara.18
Faiz Gideri	(16.051.620)	(12.638.542)
Kur Farkı Gideri	(942.091)	(3.104.765)
Ertelenmiş Finansman Gideri	(3.857.890)	(1.219.753)
Toplam	(20.851.601)	(16.963.060)

TL	01.Oca. - 31.Ara.19	01.Oca. - 31.Ara.18
Net Finansman Gideri/Geliri	-18.393.118	-9.721.272
% Değişim		89%